

---

FAIRFAX INDIA  
HOLDINGS CORPORATION

---



**RAPPORT INTERMÉDIAIRE**

Pour la période de neuf mois close le  
30 septembre 2017

**États consolidés de la situation financière**  
*Au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016*  
*(non audité – en milliers de dollars américains)*

	<b>Note</b>	<b>30 septembre 2017</b>	31 décembre 2016
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	<b>38 777</b>	146 960
Trésorerie soumise à restrictions	7	<b>15 424</b>	18 810
Placements à court terme		—	27 428
Obligations		<b>686 075</b>	528 857
Actions ordinaires	5	<b>1 750 273</b>	539 284
Total de la trésorerie et des placements	6	<b>2 490 549</b>	1 261 339
Intérêts à recevoir		<b>9 881</b>	7 493
Impôt sur le résultat remboursable		<b>3 010</b>	7 326
Autres actifs		<b>140</b>	27 339
Total de l'actif		<b>2 503 580</b>	1 303 497
<b>Passif</b>			
Dettes d'exploitation et charges à payer		<b>939</b>	606
Montant à payer pour l'émission de droits	5	<b>15 590</b>	—
Montant à payer à des parties liées	12	<b>90 394</b>	3 673
Emprunts à terme	7	<b>400 000</b>	223 772
Total du passif		<b>506 923</b>	228 051
<b>Capitaux propres</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	<b>1 996 657</b>	1 075 446
		<b>2 503 580</b>	1 303 497

*Se reporter aux notes annexes.*

## États consolidés du résultat net

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016

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

	Notes	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
		2017	2016	2017	2016
<b>Produits des activités ordinaires</b>					
Intérêts	6	6 061	4 507	15 060	16 787
Dividendes	6	3 463	746	8 088	5 077
Profits nets réalisés sur placements	6	—	690	1 195	2 051
Variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts	5, 6	(69 779)	70 537	478 504	100 230
Pertes de change nettes	6	(6 200)	(1 134)	(23 214)	(7 107)
		<b>(66 455)</b>	<b>75 346</b>	<b>479 633</b>	<b>117 038</b>
<b>Charges</b>					
Frais de placement et de consultation	12	5 059	4 261	19 303	9 105
Commission en fonction du rendement	12	(22 627)	—	84 334	—
Frais généraux et frais d'administration	13	780	1 100	3 518	4 120
Charge d'intérêts	7	7 598	399	10 839	399
		<b>(9 190)</b>	<b>5 760</b>	<b>117 994</b>	<b>13 624</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>(57 265)</b>	<b>69 586</b>	<b>361 639</b>	<b>103 414</b>
Charge (produit) d'impôt	10	(4 111)	3 186	(2 805)	(1 987)
<b>Résultat net</b>		<b>(53 154)</b>	<b>66 400</b>	<b>364 444</b>	<b>105 401</b>
<b>Résultat net par action</b>	9	<b>(0,36) \$</b>	0,62 \$	<b>2,50 \$</b>	0,99 \$
<b>Résultat net par action après dilution</b>	9	<b>(0,36) \$</b>	0,62 \$	<b>2,43 \$</b>	0,99 \$
<b>Actions en circulation (moyenne pondérée)</b>	9	<b>147 434 531</b>	106 678 879	<b>145 564 047</b>	106 678 879

Se reporter aux notes annexes.

**États consolidés du résultat global**

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016  
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2017	2016	2017	2016
<b>Résultat net</b>	<b>(53 154)</b>	66 400	<b>364 444</b>	105 401
<b>Autres éléments du résultat global</b> , déduction faite de l'impôt sur le résultat				
<b>Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net</b>				
Profits (pertes) de change latents, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2016)	<b>(24 605)</b>	14 687	<b>63 156</b>	(5 592)
<b>Autres éléments du résultat global</b> , déduction faite de l'impôt sur le résultat	<b>(24 605)</b>	14 687	<b>63 156</b>	(5 592)
<b>Résultat global</b>	<b>(77 759)</b>	81 087	<b>427 600</b>	99 809

Se reporter aux notes annexes.

## États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 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 du résultat global	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	—	—	—	364 444	—	364 444
Autres éléments du résultat global :						
Profits de change latents	—	—	—	—	63 156	63 156
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission (note 8)	493 504	—	—	—	—	493 504
Dotation aux amortissements	—	—	107	—	—	107
<b>Solde au 30 septembre 2017</b>	<b>1 206 531</b>	<b>300 000</b>	<b>(79)</b>	<b>509 048</b>	<b>(18 843)</b>	<b>1 996 657</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	—	—	—	105 401	—	105 401
Autres éléments de la perte globale :						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(5 592)	(5 592)
Dotation aux amortissements	—	—	106	—	—	106
Avantage fiscal au titre des frais d'émission d'actions	1 550	—	—	—	—	1 550
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>729 522</b>	<b>300 000</b>	<b>(213)</b>	<b>146 340</b>	<b>(60 855)</b>	<b>1 114 794</b>

Se reporter aux notes annexes.

## Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016  
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Note	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
		2017	2016	2017	2016
<b>Activités d'exploitation</b>					
Résultat net		(53 154)	66 400	364 444	105 401
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :					
Amortissement de la prime (l'escompte) sur obligations, montant net		154	20	164	(85)
Impôt différé	10	(1 190)	525	—	1 550
Amortissement des droits à un paiement fondé sur des actions		16	26	107	106
Profits nets réalisés sur placements	6	—	(690)	(1 195)	(2 051)
Variation nette des (profits) pertes latents sur placements	6	(4 423) <sup>1)</sup>	(70 537)	(552 706) <sup>1)</sup>	(100 230)
Pertes de change nettes	6	6 200	1 134	23 214	7 107
Ventes (achats) nets de placements à court terme classés comme étant à la JVRN		—	(1 209)	27 011	22 590
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14	(296 599) <sup>1)</sup>	(131 804)	(812 484) <sup>1)</sup>	(423 639)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14	—	25 793	78 458	333 591
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux placements		—	—	—	6 457
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :					
Intérêts à recevoir		(6 471)	(3 516)	(2 099)	20 664
Impôt sur le résultat remboursable		5 650	2 630	4 610	(17 301)
Montant à payer à des parties liées		(25 746)	1 534	86 726	2 334
Autres		(4 235)	2 013	9 464	8 389
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<b>(379 798)</b>	<b>(107 681)</b>	<b>(774 286)</b>	<b>(35 117)</b>
<b>Activités d'investissement</b>					
Achats d'immobilisations corporelles		—	(128)	—	(128)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<b>—</b>	<b>(128)</b>	<b>—</b>	<b>(128)</b>
<b>Activités de financement</b>					
Emprunts à terme :					
Produit	7	400 000	225 000	400 000	225 000
Frais d'émission		(3 022)	(2 752)	(3 022)	(2 752)
Remboursement de l'emprunt à terme de deux ans		—	—	(225 000)	—
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie soumise à restrictions affectée à l'emprunt à terme		(15 424)	(21 219)	3 386	(21 219)
Actions à droit de vote subalterne :					
Émissions	8	—	—	500 004	—
Frais d'émission		—	—	(6 500)	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<b>381 554</b>	<b>201 029</b>	<b>668 868</b>	<b>201 029</b>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>					
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		1 756	93 220	(105 418)	165 784
Écart de conversion		31 280	76 736	146 960	12 464
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		<b>5 741</b>	<b>(956)</b>	<b>(2 765)</b>	<b>(9 248)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>		<b>38 777</b>	<b>169 000</b>	<b>38 777</b>	<b>169 000</b>

1) Compte non tenu d'une contrepartie en trésorerie de 74 202 \$ versée en lien avec les frais engagés pour faire l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans Bangalore International Airport Limited (voir la note 5).

Se reporter aux notes annexes.

## Table des matières des notes annexes

1. Activités de l'entreprise	7
2. Mode de présentation	7
3. Résumé des principales méthodes comptables	7
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	8
5. Placements indiens	8
6. Trésorerie et placements	14
7. Emprunt à terme	17
8. Total des capitaux propres	18
9. Résultat par action	18
10. Impôt sur le résultat	19
11. Gestion des risques financiers	20
12. Transactions entre parties liées	25
13. Frais généraux et frais d'administration	26
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	26

## Notes annexes

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016

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

### 1. Activités de l'entreprise

Fairfax India Holdings Corporation (« la Société » ou « Fairfax India ») est une société de portefeuille dont l'objectif de placement est d'obtenir une croissance à long terme du capital, tout en préservant le capital, en investissant dans des actions et des instruments de créance de sociétés ouvertes et fermées indiennes 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 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 de Fairfax India. Au cours du premier trimestre de 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 30 septembre 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 et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 2 novembre 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.

#### ***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.



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

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

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23 afin d'apporter des éclaircissements sur la façon d'appliquer les dispositions d'IAS 12 *Impôts sur le résultat* en cas d'incertitude relative aux traitements fiscaux. Cette interprétation doit être appliquée aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, selon l'approche rétrospective modifiée ou rétrospective. La Société évalue actuellement l'incidence d'IFRIC 23 sur ses états financiers consolidés et ne prévoit pas l'adopter avant sa date d'entrée en vigueur.

## **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 indiennes***

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

#### *Participation dans IIFL Holdings Limited*

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

Avant l'établissement de Fairfax India, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, avait acquis une participation de 8,9 % dans IIFL, ainsi qu'un intérêt économique correspondant à 5,2 % dans IIFL par la voie d'instruments financiers dérivés.

Le 8 février 2017, Fairfax India, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis 15 853 000 actions ordinaires supplémentaires d'IIFL (représentant une participation de 4,99 %) pour une contrepartie en trésorerie de 75 175 \$ (environ 5,1 milliards de roupies indiennes). Parallèlement à la transaction de Fairfax India, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a cédé une partie des instruments financiers dérivés représentant un intérêt économique de 4,99 % dans IIFL. Conformément à la réglementation du Securities and Exchange Board of India (« SEBI ») et de la NSE de l'Inde, 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 acquise. Au 30 septembre 2017, la Société détenait au total 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL, représentant une participation de 26,6 % (21,7 % au 31 décembre 2016).

Au 30 septembre 2017, la juste valeur de la participation de la Société dans IIFL s'établissait à 787 197 \$ (265 951 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans IIFL pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la présente note 5.

IIFL est une société de portefeuille diversifiée cotée en bourse qui se spécialise dans les services financiers. IIFL est établie à Mumbai, en Inde, et exerce ses activités principalement dans le secteur de la gestion de patrimoine, 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) et des services financiers non bancaires.

#### *Participation dans Fairchem Specialty Limited*

Le 8 février 2016, Fairfax India, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem Specialty Limited (« Fairchem », anciennement connue sous le nom d'Adi Finechem Limited) à un prix de 3,13 \$ par action (212 roupies indiennes par action), pour une contrepartie en trésorerie de 19 409 \$ (environ 1,3 milliard de roupies indiennes).

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

Le 14 mars 2017, Fairchem et Privi ont procédé à la fusion annoncée antérieurement (la « fusion »), ce qui devrait apporter une diversification et des synergies importantes à l'entité issue de la fusion, laquelle poursuivra ses activités sous la dénomination de Fairchem, les sociétés sous-jacentes étant toujours gérées par leur équipe de direction initiale. Aux termes de la fusion, les actionnaires de Privi ont reçu 27 actions ordinaires et 27 actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC ») de Fairchem pour chaque tranche de 40 actions de Privi échangées. Parallèlement à la fusion, 88,5 % des APOC reçues par les actionnaires de Privi ont été converties en actions ordinaires de Fairchem. Au 30 septembre 2017, la Société détenait 738 760 APOC et 18 307 318 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % dans Fairchem sur une base entièrement diluée (ou une participation de 48,7 % compte non tenu de l'incidence des APOC).

Au 30 septembre 2017, la juste valeur de la participation de la Société dans l'entité issue de la fusion, soit Fairchem, s'établissait à 112 579 \$ et était constituée des actions ordinaires (108 213 \$) et des APOC (4 366 \$) décrites au paragraphe précédent. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans Fairchem pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la présente note 5.

Au 31 décembre 2016, la juste valeur de la participation de la Société dans Fairchem établie en fonction du cours acheteur était de 45 488 \$. Au 31 décembre 2016, la juste valeur de la participation de la Société dans Privi établie en fonction du prix de transaction initial était de 54 315 \$. Le prix de transaction initial de Privi était considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 décembre 2016, car il n'y avait pas eu de changements importants dans les activités, la structure du capital et l'environnement d'exploitation de Privi, ni dans les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition utilisé par la Société pour Privi, la date de clôture de la transaction étant proche de la date de clôture, soit le 31 décembre 2016. Comme les autorités de réglementation n'avaient pas encore approuvé la fusion au 31 décembre 2016, aucun profit (perte) latent sur placements n'a été inscrit dans les états consolidés du résultat net pour 2016. À la date de clôture de la fusion le 14 mars 2017, la juste valeur de la participation de la Société dans l'entité issue de la fusion nommée Fairchem (composée de Fairchem et de Privi) a été déterminée en multipliant le cours acheteur de l'action de Fairchem par le nombre d'actions de Fairchem détenues (y compris les actions ordinaires et les APOC reçues dans le cadre de la fusion).

Fairchem est un fabricant de composés chimiques spécialisés situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peintures, d'encres et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires.

Privi est un fournisseur de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie situé à Mumbai, en Inde.

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

La juste valeur des placements dans des sociétés fermées indiennes de Fairfax India ne pouvant être obtenue sur un marché actif, elle est déterminée au moyen de techniques et de modèles d'évaluation reconnus dans le secteur d'activité. Des données d'entrée observables sur le marché sont utilisées dans la mesure du possible, et des données d'entrée non observables sont utilisées, au besoin. Le recours à des données d'entrée non observables peut reposer sur des jugements importants et avoir une incidence significative sur la juste valeur présentée pour ces placements.

#### ***Participation dans Bangalore International Airport Limited***

Le 24 mars 2017, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 38,0 % dans Bangalore International Airport Limited (« BIAL »), pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (soit environ 25,2 milliards de roupies indiennes). Une tranche de 33,0 % de cette participation totale de 38,0 % a été acquise auprès d'une filiale entièrement détenue de GVK Power and Infrastructure Limited (« GVK »), et la tranche restante de 5,0 % a été acquise auprès de Flughafen Zürich AG (« Zürich »). Parallèlement à l'acquisition de la participation de 33,0 % auprès de GVK, Fairfax, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a émis à l'intention de GVK une option de vente expirant le 8 avril 2019 (l'« option de vente ») qui, si elle est exercée, permet à GVK de vendre jusqu'à concurrence de sa participation restante de 10,0 % dans BIAL.

Le 13 juillet 2017, la Société, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie versée pour cette participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL excède la juste valeur des actions additionnelles acquises. En conséquence, une tranche de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie payée était attribuable aux coûts engagés pour i) inciter GVK à vendre sa participation restante de 10,0 % dans BIAL; ii) accroître la participation de la Société dans BIAL pour améliorer les rendements sur la participation de la Société; et iii) accélérer l'aménagement d'une deuxième piste et d'un terminal, et apporter des améliorations à la piste existante. Les coûts engagés d'environ 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) ont été comptabilisés dans la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts dans les états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017. L'option de vente a été annulée lorsque la Société a acquis sa participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK.

Une fois l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL conclue, le 13 juillet 2017, la Société avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 585 591 \$ (y compris les coûts de 74 202 \$ engagés) pour acquérir une participation de 48,0 % dans BIAL.

Au cours du deuxième trimestre de 2017, la Société a amélioré le modèle d'évaluation interne qu'elle utilise pour déterminer la juste valeur de BIAL. Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur de BIAL en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt de 9,9 % à 12,8 %, et un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les unités d'exploitation de BIAL préparée au deuxième trimestre de 2017 par la direction de BIAL. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel BIAL exerce ses activités. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de la participation de la Société dans BIAL était de 592 390 \$. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans BIAL pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la présente note 5.

BIAL, une société fermée située à Bengaluru, en Inde, détient et exploite l'aéroport international Kempegowda à Bangalore (« KIAB »), en vertu d'une entente de concession intervenue avec le gouvernement de l'Inde pour une période de 30 ans se terminant en 2038 (et le droit de renouveler l'entente pour une période de 30 ans supplémentaire). KIAB est le premier aéroport entièrement nouveau en Inde à être construit par le secteur privé aux termes d'un partenariat privé-public.

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

Au troisième trimestre de 2015, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 88,1 % dans National Collateral Management Services Limited (« NCML ») pour une contrepartie en trésorerie de 148 716 \$ (soit environ 9,7 milliards de roupies indiennes).

Le 3 février 2017, NCML a conclu avec la Food Corporation of India une entente de concession de 30 ans en vue de construire 11 silos. Le projet de silos, qui devrait être mené à bien pour le début de 2019, sera financé au moyen de l'émission de titres de créance et de titres de capitaux propres par la voie d'une émission de droits.

Le 11 mai 2017, le conseil d'administration de NCML a approuvé une émission de droits visant un maximum de 21 511 628 actions ordinaires à 86,00 roupies indiennes par action. L'émission de droits s'est conclue le 8 août 2017, date à laquelle NCML a émis 19 071 602 actions ordinaires aux actionnaires participants. Une fois l'émission conclue, 37,5 % de l'émission de droits est devenue payable, et le solde de 62,5 % devrait être payable au début de 2018. Fairfax India a participé à l'émission de droits en proportion de sa participation, faisant ainsi l'acquisition de 18 945 840 actions ordinaires de NCML à 86,00 roupies indiennes par action, pour une contrepartie totale de 25 602 \$ (soit environ 1,63 milliard de roupies indiennes). Cette contrepartie se composait d'un montant en trésorerie de 9 601 \$ (soit environ 611 millions de roupies indiennes) réglé à la clôture de l'opération et d'un solde de 62,5 % représentant 16 001 \$ au taux de change en vigueur à la date de la transaction (soit environ 1,02 milliard de roupies indiennes), ce solde figurant dans le montant à payer pour l'émission de droits dans l'état de la situation financière au 30 septembre 2017, et devant être payable au début de 2018. L'émission de droits fournira en partie les fonds dont NCML a besoin pour son projet de silos. Au 30 septembre 2017, la Société détenait un total de 131 941 286 actions ordinaires de NCML représentant une participation de 89,5 % (88,1 % au 31 décembre 2016).

Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 10,7 % à 21,3 % et un taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 6,0 % (de 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 du BAIIA fondées sur l'information financière des unités d'exploitation de NCML préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de NCML. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel NCML exerce ses activités. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans NCML avait une juste valeur de 183 640 \$ (146 586 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans NCML pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la présente note 5.

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

#### *Participation dans Sanmar Chemicals Group*

Le 28 avril 2016, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations. Le 26 septembre 2016, Fairfax India a investi un montant supplémentaire de 50 000 \$ dans des obligations de Sanmar. Les deux tranches d'obligations de Sanmar viennent à échéance sept ans après la date d'émission de la première tranche, venant à échéance le 22 avril 2023, sous réserve du 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.

Sanmar, une société fermée, 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.

## Actions ordinaires de Sanmar

Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar en ayant recours à un modèle d'évaluation interne qui consiste en une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 14,8 % à 21,0 % et des 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 ont été établies à partir des estimations du 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 ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires avaient une juste valeur de 826 \$ (440 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur du placement en actions ordinaires de Sanmar de la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la présente note 5.

## Obligations de Sanmar

Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Sanmar en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 8,1 % (7,1 % au 31 décembre 2016) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique a été établi en fonction des écarts de taux de sociétés comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Sanmar. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les obligations de Sanmar avaient une juste valeur de 322 505 \$ (299 093 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur du placement en obligations de Sanmar détenu par la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la présente note 5.

### *Participation dans Saurashtra Freight Private Limited*

Le 14 février 2017, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra ») pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (soit environ 2,0 milliards de roupies indiennes).

Au troisième trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne utilisé pour déterminer la juste valeur de Saurashtra pour tenir compte de deux nouvelles unités d'exploitation constituées par Saurashtra durant le trimestre. Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 15,0 % à 16,9 % et des taux de croissance à long terme allant de 2,0 % à 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur la principale unité d'exploitation de Saurashtra préparée au deuxième trimestre de 2017 et sur l'information financière fournie sur les nouvelles unités d'exploitation de Saurashtra préparée au troisième trimestre de 2017, dans les deux cas par la direction de Saurashtra. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Saurashtra exerce ses activités. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 33 905 \$. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans Saurashtra pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la présente note 5.

Saurashtra, une société fermée, exploite l'un des plus grands centres 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. Pendant le troisième trimestre de 2017, Saurashtra a lancé les activités de deux nouvelles unités d'exploitation qui mettront l'accent sur les services d'expédition de conteneurs et offriront des solutions logistiques intégrées aux clients. Saurashtra offre notamment des trajets maritimes exclusifs entre l'Inde et des pays choisis dans la région du Golfe, en plus d'offrir ses propres conteneurs aux entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

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

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

Au cours du premier trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation utilisé pour déterminer la juste valeur de NSE. Au 30 septembre 2017, la juste valeur du placement de la Société dans NSE, établie en fonction d'un modèle d'évaluation interne fondé sur le marché qui fait appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables, soit une médiane de 23,6 fois, s'établissait à 39 736 \$ (26 504 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans NSE pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 sont présentées dans les tableaux qui suivent.

NSE, une société fermée située à Mumbai, en Inde, est la bourse la plus importante en Inde. 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.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour les trimestres clos les 30 septembre 2017 et 2016 :

	Troisième trimestre											Total des placements indiens
	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes			Placements dans des sociétés fermées indiennes								
	Actions ordinaires			Obligations	Actions ordinaires							
	IIFL	Fairchem	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar	Privi	Total	
<b>Solde au 30 juin 2017</b>	<b>792 890</b>	<b>138 490</b>	<b>931 380</b>	<b>319 103</b>	<b>467 940</b>	<b>156 233</b>	<b>31 127</b>	<b>35 796</b>	<b>219</b>	<b>—</b>	<b>1 010 418</b>	<b>1 941 798</b>
Acquisitions	—	—	—	—	200 093 <sup>1)</sup>	25 602	—	—	—	—	225 695	225 695
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts inclus dans les états consolidés du résultat net	5 682	(24 267)	(18 585)	6 783	(67 717) <sup>1)</sup>	4 119	3 109	4 378	609	—	(48 719)	(67 304)
Pertes de change nettes latentes figurant dans les états consolidés du résultat global	(11 375)	(1 644)	(13 019)	(3 381)	(7 926)	(2 314)	(331)	(438)	(2)	—	(14 392)	(27 411)
<b>Solde au 30 septembre 2017</b>	<b>787 197</b>	<b>112 579</b>	<b>899 776</b>	<b>322 505</b>	<b>592 390</b>	<b>183 640</b>	<b>33 905</b>	<b>39 736</b>	<b>826</b>	<b>—</b>	<b>1 173 002</b>	<b>2 072 778</b>
<b>Solde au 30 juin 2016</b>	226 560	31 727	258 287	245 773	—	143 540	—	—	985	—	390 298	648 585
Acquisitions	—	—	—	50 000	—	—	—	26 783	—	54 975	131 758	131 758
Variation nette des profits latents sur placements inclus dans les états consolidés du résultat net	48 901	7 421	56 322	1 889	—	1 963	—	—	—	—	3 852	60 174
Profits de change nets latents figurant dans les états consolidés du résultat global	3 495	481	3 976	3 581	—	1 988	—	234	14	392	6 209	10 185
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>278 956</b>	<b>39 629</b>	<b>318 585</b>	<b>301 243</b>	<b>—</b>	<b>147 491</b>	<b>—</b>	<b>27 017</b>	<b>999</b>	<b>55 367</b>	<b>532 117</b>	<b>850 702</b>

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes ou fermées indiennes pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2017 et 2016 :

	Neuf premiers mois											Total des placements indiens
	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes			Placements dans des sociétés fermées indiennes								
	Actions ordinaires			Obligations	Actions ordinaires							
	IIFL	Fairchem	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar	Privi	Total	
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>265 951</b>	<b>45 488</b>	<b>311 439</b>	<b>299 093</b>	—	<b>146 586</b>	—	<b>26 504</b>	<b>440</b>	<b>54 315</b>	<b>526 938</b>	<b>838 377</b>
Acquisitions	<b>75 175</b>	—	<b>75 175</b>	—	<b>585 591</b> <sup>1)</sup>	<b>25 602</b>	<b>30 018</b>	—	—	—	<b>641 211</b>	<b>716 386</b>
Transferts en lien avec la fusion <sup>2)</sup>	—	<b>54 315</b>	<b>54 315</b>	—	—	—	—	—	—	<b>(54 315)</b>	<b>(54 315)</b>	—
Variation nette des profits latents sur placements et autres coûts inclus dans les états consolidés du résultat net	<b>434 292</b>	<b>8 896</b>	<b>443 188</b>	<b>11 756</b>	<b>8 879</b> <sup>1)</sup>	<b>6 398</b>	<b>3 139</b>	<b>12 218</b>	<b>370</b>	—	<b>42 760</b>	<b>485 948</b>
(Profits) pertes de change nets latents figurant dans les états consolidés du résultat global	<b>11 779</b>	<b>3 880</b>	<b>15 659</b>	<b>11 656</b>	<b>(2 080)</b>	<b>5 054</b>	<b>748</b>	<b>1 014</b>	<b>16</b>	—	<b>16 408</b>	<b>32 067</b>
<b>Solde au 30 septembre 2017</b>	<b>787 197</b>	<b>112 579</b>	<b>899 776</b>	<b>322 505</b>	<b>592 390</b>	<b>183 640</b>	<b>33 905</b>	<b>39 736</b>	<b>826</b>	—	<b>1 173 002</b>	<b>2 072 778</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	220 747	—	220 747	—	—	146 445	—	—	—	—	146 445	367 192
Acquisitions	—	19 409	19 409	299 000	—	—	—	26 783	1 000	54 975	381 758	401 167
Variation nette des profits latents sur placements inclus dans les états consolidés du résultat net	59 139	19 737	78 876	3 297	—	1 963	—	—	—	—	5 260	84 136
(Profits) pertes de change nets latents figurant dans les états consolidés du résultat global	(930)	483	(447)	(1 054)	—	(917)	—	234	(1)	392	(1 346)	(1 793)
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>278 956</b>	<b>39 629</b>	<b>318 585</b>	<b>301 243</b>	—	<b>147 491</b>	—	<b>27 017</b>	<b>999</b>	<b>55 367</b>	<b>532 117</b>	<b>850 702</b>

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

2) À l'issue de la fusion de Fairchem et de Privi, le placement dans Privi a été retiré de la catégorie des placements dans des sociétés fermées indiennes et regroupé avec le placement dans la société ouverte indienne qu'est Fairchem.

## 6. Trésorerie et placements

### Informations concernant la juste valeur

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

	30 septembre 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 millions)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	38 777	—	—	38 777	2 533	146 960	—	—	146 960	9 974
Trésorerie soumise à restrictions <sup>1)</sup>	15 424	—	—	15 424	1 007	18 810	—	—	18 810	1 277
	<b>54 201</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>54 201</b>	<b>3 540</b>	<b>165 770</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>165 770</b>	<b>11 251</b>
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	—	—	—	—	27 428	—	—	27 428	1 861
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde <sup>2)</sup>	—	261 344	—	261 344	17 071	—	130 317	—	130 317	8 845
Obligations de sociétés indiennes <sup>2)</sup>	—	102 226	—	102 226	6 677	—	99 447	—	99 447	6 750
Sanmar	—	—	322 505	322 505	21 066	—	—	299 093	299 093	20 299
	<b>—</b>	<b>363 570</b>	<b>322 505</b>	<b>686 075</b>	<b>44 814</b>	<b>—</b>	<b>229 764</b>	<b>299 093</b>	<b>528 857</b>	<b>35 894</b>
Actions ordinaires :										
IIFL	787 197	—	—	787 197	51 420	265 951	—	—	265 951	18 050
BIAL	—	—	592 390	592 390	38 695	—	—	—	—	—
NCML	—	—	183 640	183 640	11 995	—	—	146 586	146 586	9 949
Fairchem <sup>3)</sup>	112 579	—	—	112 579	7 354	45 488	—	—	45 488	3 087
Saurashtra	—	—	33 905	33 905	2 215	—	—	—	—	—
NSE	—	—	39 736	39 736	2 596	—	—	26 504	26 504	1 799
Sanmar	—	—	826	826	54	—	—	440	440	30
Privi	—	—	—	—	—	—	—	54 315	54 315	3 686
	<b>899 776</b>	<b>—</b>	<b>850 497</b>	<b>1 750 273</b>	<b>114 329</b>	<b>311 439</b>	<b>—</b>	<b>227 845</b>	<b>539 284</b>	<b>36 601</b>
Total de la trésorerie et des placements	<b>953 977</b>	<b>363 570</b>	<b>1 173 002</b>	<b>2 490 549</b>	<b>162 683</b>	<b>504 637</b>	<b>229 764</b>	<b>526 938</b>	<b>1 261 339</b>	<b>85 607</b>
	<b>38,3 %</b>	<b>14,6 %</b>	<b>47,1 %</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 fonds mis de côté en tant que trésorerie soumise à restrictions en vue du financement des versements d'intérêts sur l'emprunt à terme.

2) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016. Les techniques d'évaluation de ces titres n'ont pas changé au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017.

3) Comprend la juste valeur des 738 760 APOC évaluées en fonction du cours acheteur de l'action de Fairchem au 30 septembre 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 des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2017 et 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 depuis le niveau 3 vers le niveau 1 et regroupé avec le placement dans Fairchem.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes (placements classés au niveau 3) libellés dans la monnaie fonctionnelle de la Société, soit la roupie indienne, pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2017 et 2016 :

Roupiennes indiennes (en millions)	Obligations			Actions ordinaires			Total	
	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar		Privi
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>20 299</b>	—	<b>9 949</b>	—	<b>1 799</b>	<b>30</b>	<b>3 686</b>	<b>35 763</b>
Acquisitions	—	<b>38 116</b> <sup>1)</sup>	<b>1 629</b>	<b>2 010</b>	—	—	—	<b>41 755</b>
Transfert depuis la catégorie en raison de la fusion	—	—	—	—	—	—	<b>(3 686)</b>	<b>(3 686)</b>
Variation nette des profits latents sur placements et autres coûts inclus dans les états consolidés du résultat net	<b>767</b>	<b>579</b> <sup>1)</sup>	<b>417</b>	<b>205</b>	<b>797</b>	<b>24</b>	—	<b>2 789</b>
<b>Solde au 30 septembre 2017</b>	<b>21 066</b>	<b>38 695</b>	<b>11 995</b>	<b>2 215</b>	<b>2 596</b>	<b>54</b>	—	<b>76 621</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	—	—	9 688	—	—	—	—	9 688
Acquisitions	19 836	—	—	—	1 799	66	3 686	25 387
Variation nette des profits latents sur placements inclus dans les états consolidés du résultat net	221	—	132	—	—	—	—	353
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>20 057</b>	—	<b>9 820</b>	—	<b>1 799</b>	<b>66</b>	<b>3 686</b>	<b>35 428</b>

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

La variation de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes (placements classés au niveau 3) libellés dans la monnaie de présentation de la Société, soit le dollar américain, est présentée à la note 5.

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 dans des sociétés fermées indiennes classés au niveau 3 au 30 septembre 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 internes	Incidence d'une variation hypothétique de l'évaluation de la juste valeur (en \$) <sup>1)</sup>	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) <sup>1)</sup>
<b>Obligations : Sanmar</b>	322 505 \$	Flux de trésorerie actualisés	Écart de taux	8,1 %	17 337 / (16 392)	12 743 / (12 048)
<b>Actions ordinaires :</b>						
BIAL	592 390 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	9,9 % à 12,8 %	96 838 / (83 861)	84 007 / (72 749)
			Taux de croissance à long terme	3,0 %	11 941 / (11 114)	10 359 / (9 641)
NCML	183 640 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	10,7 % à 21,3 %	35 448 / (31 586)	30 751 / (27 401)
			Taux de croissance à long terme	4,0 % à 6,0 %	11 388 / (12 841)	9 879 / (11 140)
Saurashtra	33 905 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	15,0 % à 16,9 %	1 795 / (1 320)	1 557 / (1 145)
			Taux de croissance à long terme	2,0 % à 3,0 %	695 / (333)	603 / (289)
NSE	39 736 \$	Approche fondée sur le marché	Ratio cours/bénéfice	23,6 fois	5 961 / (5 960)	4 381 / (4 381)
Sanmar	826 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	14,8 % à 21,0 %	14 781 / (826)	12 823 / (717)
			Taux de croissance à long terme	2,0 % à 3,6 %	4 897 / (826)	4 248 / (717)

1) L'incidence sur les modèles d'évaluation internes 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 (50 points de base), des taux de croissance à long terme (25 points de base), du ratio cours/bénéfice (15,0 %) et des écarts de taux (100 points de base), pris isolément, auraient hypothétiquement une incidence sur la juste valeur des placements de la Société, comme l'indique le tableau ci-dessus. Généralement, une augmentation (diminution) des taux de croissance à long terme ou 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.



*Profil des échéances des titres à revenu fixe*

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses de remboursement et d'encaissement anticipés. Au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016, aucune obligation ne comportait de clause de remboursement et d'encaissement anticipés.

	30 septembre 2017		31 décembre 2016	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	633 552	658 924	474 334	490 706
Échéant dans plus de 10 ans	27 870	27 151	35 919	38 151
	<b>661 422</b>	<b>686 075</b>	510 253	528 857

**Produits de placements**

Les tableaux suivants présentent une analyse des produits de placements pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre.

*Intérêts et dividendes*

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2017	2016	2017	2016
Intérêts				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	122	20	345	87
Placements à court terme	—	44	74	96
Obligations	5 939	4 443	14 641	16 604
	<b>6 061</b>	4 507	<b>15 060</b>	16 787
Dividendes : actions ordinaires	<b>3 463</b>	746	<b>8 088</b>	5 077

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

	Troisième trimestre					
	2017			2016		
	Pertes nettes réalisées	Variation nette des profits (pertes) latents et autres coûts	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements</b>						
Placements à court terme	—	—	—	(19)	—	(19)
Obligations	—	4 308	4 308	(19)	10 517	10 498
Actions ordinaires	—	(74 087) <sup>1)</sup>	(74 087)	21	58 285 <sup>1)</sup>	58 306
Actions ordinaires – fonds d'investissement	—	—	—	707	1 735	2 442
	—	<b>(69 779)</b>	<b>(69 779)</b>	690	70 537	71 227
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(485)	—	(485)	(1 616)	—	(1 616)
Placements	—	(49)	(49)	1 600	(2 658)	(1 058)
Emprunts à terme	—	(4 677)	(4 677)	—	1 309	1 309
Autres	(989)	—	(989)	231	—	231
	<b>(1 474)</b>	<b>(4 726)</b>	<b>(6 200)</b>	215	(1 349)	(1 134)

<sup>1)</sup> Se reporter à la note 5 pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et fermées indiennes pour le trimestre et la période de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016.

## Neuf premiers mois

	2017			2016		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents et autres coûts	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements</b>						
Placements à court terme	—	—	—	(17)	—	(17)
Obligations	1 195	4 312	5 507	(3 327)	16 616	13 289
Actions ordinaires	—	474 192 <sup>1)</sup>	474 192	4 688	80 839 <sup>1)</sup>	85 527
Actions ordinaires – fonds d'investissement	—	—	—	707	2 775	3 482
	<b>1 195</b>	<b>478 504</b>	<b>479 699</b>	<b>2 051</b>	<b>100 230</b>	<b>102 281</b>
<b>Profits (pertes) de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(26 684) <sup>2)</sup>	—	(26 684)	(9 063)	—	(9 063)
Placements	(1 046)	(176)	(1 222)	2 499	(2 083)	416
Emprunt à terme	9 812	(4 677)	5 135	—	1 309	1 309
Autres	(443)	—	(443)	231	—	231
	<b>(18 361)</b>	<b>(4 853)</b>	<b>(23 214)</b>	<b>(6 333)</b>	<b>(774)</b>	<b>(7 107)</b>

1) Se reporter à la note 5 pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et fermées indiennes pour le trimestre et la période de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016.

2) Lié principalement au produit net en dollars américains des placements de titres (voir la note 8) qui étaient détenus en équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient partiellement affectés à l'acquisition du placement de 38,0% dans BIAL.

## 7. Emprunt à terme

	30 septembre 2017			31 décembre 2016		
	Capital	Valeur comptable	Juste valeur <sup>1)</sup>	Capital	Valeur comptable <sup>2)</sup>	Juste valeur <sup>1)</sup>
<i>Emprunts à terme garantis :</i>	<b>400 000</b>	<b>400 000</b>	<b>400 000</b>	—	—	—
Emprunt à terme d'un an, taux variable, échéant le 11 juillet 2018	—	—	—	225 000	223 772	223 772
Emprunt à terme de deux ans, taux variable, échéant le 17 septembre 2018	<b>400 000</b>	<b>400 000</b>	<b>400 000</b>	<b>225 000</b>	<b>223 772</b>	<b>223 772</b>

1) La valeur comptable correspondait approximativement à la juste valeur au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016.

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

Le 11 juillet 2017, la Société a conclu avec une banque canadienne un emprunt à terme garanti d'un an d'un montant de 400 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 325 à 375 points de base (l'« emprunt à terme d'un an »). Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme d'un an au financement de sa participation supplémentaire de 10,0% dans BIAL (200 093 \$) et au financement de sa participation dans l'émission de droits liés à NCML (voir la note 5).

Aux termes de l'emprunt à terme d'un an, la Société est tenue de maintenir un compte de réserve au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme. La trésorerie détenue dans le compte de réserve au titre du service de la dette est classée dans la trésorerie soumise à restrictions dans les états consolidés de la situation financière. La Société est également tenue d'utiliser le produit de l'emprunt à terme aux seules fins du financement : i) de placements dans les sociétés du portefeuille spécifié (constitué des placements de la Société dans des sociétés en Inde); ii) de placements en équivalents de trésorerie, y compris les placements permis; iii) les coûts de transaction, commissions et frais liés à ces placements; et iv) le compte de réserve au titre du service de la dette. L'emprunt à terme d'un an est assorti d'une clause restrictive aux termes de laquelle la Société est tenue de maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 1,3 G\$. Au 30 septembre 2017, la Société se conformait aux conditions de l'emprunt à terme d'un an.

Le 16 septembre 2016, la Société a conclu avec un consortium de banques canadiennes une entente visant un emprunt à terme garanti de deux ans d'un montant en capital de 225 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 à 500 points de base (l'« emprunt à terme de deux ans »). Aux termes de l'emprunt à terme de deux ans, la Société était tenue de mettre des fonds de côté à titre de trésorerie soumise à restrictions pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme. L'emprunt à terme de deux ans a été remboursé le 31 mars 2017 aux termes d'une clause de remboursement anticipé obligatoire suivant laquelle la Société était tenue de rembourser le capital de 225 000 \$ à même le produit net des placements (voir la note 8).

## Charge d'intérêts

Les charges d'intérêts de 7 598 \$ et de 10 839 \$ constatées pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 (399 \$ pour les deux périodes en 2016) se composaient de charges d'intérêts de 4 576 \$ et de 6 589 \$ (251 \$ pour les deux périodes en 2016), de frais d'émission de 3 022 \$ pour l'emprunt à terme d'un an pour les deux périodes (aucuns frais d'émission pour ces périodes en 2016) et d'un virement de frais d'émission non amortis sur l'emprunt à terme de deux ans de néant et de 1 228 \$ (amortissement de frais d'émission de 148 \$ pour les deux périodes en 2016).

## 8. Total des capitaux propres

### Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

#### Actions ordinaires

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

	2017	2016
Actions à droit de vote subalterne au 1 <sup>er</sup> janvier	<b>74 881 031</b>	76 678 879
Émissions d'actions	<b>42 553 500</b>	—
Actions à droit de vote subalterne au 30 septembre	<b>117 434 531</b>	76 678 879
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	<b>30 000 000</b>	30 000 000
Actions ordinaires réellement en circulation au 30 septembre	<b>147 434 531</b>	106 678 879

#### Opérations sur capitaux propres

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, aux fins générales de l'entreprise et au remboursement de l'emprunt à terme de deux ans (voir la note 7).

#### Rachat d'actions

Il n'y a pas eu de rachats pour annulation d'actions à droit de vote subalterne au cours des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2017 et 2016.

## 9. Résultat par action

Le résultat net par action des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre est calculé dans le tableau suivant en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2017	2016	2017	2016
Résultat net – de base et dilué	<b>(53 154)</b>	66 400	<b>364 444</b>	105 401
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base	<b>147 434 531</b>	106 678 879	<b>145 564 047</b>	106 678 879
Actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle	—	—	<b>4 660 459</b>	—
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – après dilution	<b>147 434 531</b>	106 678 879	<b>150 224 506</b>	106 678 879
Résultat net par action – de base	<b>(0,36) \$</b>	0,62 \$	<b>2,50 \$</b>	0,99 \$
Résultat net par action – dilué	<b>(0,36) \$</b>	0,62 \$	<b>2,43 \$</b>	0,99 \$

Au 30 septembre 2017, il y avait 4 660 459 actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle se rapportant à la commission en fonction du rendement payable à Fairfax. La commission en fonction du rendement est comptabilisée trimestriellement et payée pour la période allant du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017. Si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2017, elle sera versée en actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours par action de ces actions ne soit supérieur à au moins deux fois la valeur comptable par action, auquel cas Fairfax pourrait choisir de recevoir la commission en trésorerie. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne à émettre sera calculé en fonction du cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul pour laquelle la commission en fonction du rendement est payée, y compris ce dernier jour. Voir la note 12 pour des renseignements détaillés sur les actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle dans l'éventualité où il serait établi qu'une commission en fonction du rendement est payable.

Un total de 4 660 459 actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle ont été exclues du calcul du résultat net dilué par action pour le trimestre clos le 30 septembre 2017, car l'inclusion de ces actions aurait eu un effet antidilutif.

## 10. Impôt sur le résultat

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2017	2016	2017	2016
Impôt exigible :				
Charge (produit) d'impôt exigible	(2 907)	2 647	(2 159)	(5 466)
Ajustement de l'impôt sur le résultat d'exercices antérieurs	(14)	14	(646)	1 929
	<b>(2 921)</b>	2 661	<b>(2 805)</b>	(3 537)
Impôt différé :				
Naissance et résorption des différences temporaires	(1 190)	525	—	1 549
Ajustements de l'impôt différé d'exercices antérieurs	—	—	—	1
	<b>(1 190)</b>	525	—	1 550
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	<b>(4 111)</b>	3 186	<b>(2 805)</b>	(1 987)

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

Au 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 cette modification, 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 national indien complet à partir du 1<sup>er</sup> avril 2019.

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

	Troisième trimestre					
	2017			2016		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Résultat avant impôt	(12 094)	(45 171)	(57 265)	(1 708)	71 294	69 586
Charge (produit) d'impôt	(4 148)	37	(4 111)	2 470	716	3 186
Résultat net	<b>(7 946)</b>	<b>(45 208)</b>	<b>(53 154)</b>	(4 178)	70 578	66 400
	Neuf premiers mois					
	2017			2016		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Résultat avant impôt	(30 464)	392 103	361 639	307	103 107	103 414
Charge (produit) d'impôt	(2 866)	61	(2 805)	(4 911)	2 924	(1 987)
Résultat net	<b>(27 598)</b>	<b>392 042)</b>	<b>364 444)</b>	5 218	100 183	105 401

La diminution du bénéfice avant impôt à Maurice pour le troisième trimestre de 2017 par rapport au troisième trimestre de 2016 est attribuable principalement à la diminution de la variation nette des profits latents sur placements et autres coûts, laquelle a été contrebalancée en partie par le recouvrement de commission en fonction du rendement enregistré au troisième trimestre de 2017. L'augmentation du bénéfice avant impôt à Maurice pour les neuf premiers mois de 2017 par rapport aux neuf premiers mois de 2016 est attribuable principalement à l'augmentation de la variation nette des profits latents sur placements et autres coûts, laquelle a été contrebalancée en partie par la hausse de la commission en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation enregistrée au troisième trimestre de 2017. La diminution du bénéfice avant impôt au Canada pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017 par rapport aux périodes correspondantes de 2016 est attribuable principalement à la charge d'intérêts, aux pertes de change nettes latentes sur l'emprunt à terme d'un an, à l'accroissement des frais de placement et de consultation, et à l'accroissement des commissions en fonction du rendement. La diminution du bénéfice avant impôt au Canada pour les neuf premiers mois de 2017 par rapport aux neuf premiers mois de 2016 reflète également les pertes de change nettes réalisées (principalement sur les équivalents de trésorerie), contrebalancées en partie par les profits de change nets réalisés sur l'emprunt à terme de deux ans.

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

	Troisième trimestre		Premiers neuf mois	
	2017	2016	2017	2016
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %	26,5 %	26,5 %
Charge (produit) d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	(15 176)	18 441	95 834	27 405
Écart de taux d'impôt sur les (bénéfices dégagés) pertes subies hors du Canada	15 239	(12 897)	(123 989)	(26 401)
Charge (produit) liés aux exercices antérieurs	(14)	14	(646)	1 929
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	(3 915)	(450)	20 091	1 971
Effet du change	(245)	(1 922)	5 905	(6 891)
Charge (produit) d'impôt	(4 111)	3 186	(2 805)	(1 987)

L'écart de taux d'impôt sur les pertes subies à l'extérieur du Canada et sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada, qui se sont établis respectivement à 15 239 \$ et à 123 989 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017 (bénéfice dégagé de 12 897 \$ et de 26 401 \$, respectivement, en 2016), rend compte principalement de l'incidence du revenu (de la perte) net de placement assujéti à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires se chiffrent à 3 915 \$ et à 20 091 \$, respectivement, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes étrangères accumulées de 17 923 \$ relatives à des biens ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société et des actifs d'impôt différé de 4 003 \$ au Canada qui n'avaient 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. La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 450 \$ et de 1 971 \$, respectivement, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2016 était principalement attribuable aux actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes étrangères accumulées relatives à des biens ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société. Au 30 septembre 2017, des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 30 270 \$ (8 420 \$ au 31 décembre 2016) n'avaient 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 245 \$ et de 5 905 \$, respectivement, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017 (1 922 \$ et 6 891 \$, respectivement, 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 30 septembre 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 attribuables aux actionnaires ordinaires lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et le résultat net de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majorité de l'actif net 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 principalement constituée des éléments suivants :

	30 septembre 2017				31 décembre 2016					
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Emprunt à terme d'un an	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	Somme à recevoir au titre de la vente de fonds d'investissement	Emprunt à terme de deux ans	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette
Dollars américains	45 504 <sup>1)</sup>	(400 000)	(90 276)	(444 772)	165 051 <sup>1)</sup>	27 428	26 525	(223 772)	(3 659)	(8 427)
Toutes les autres monnaies	8 697	—	(118)	8 579	716	—	—	—	(14)	702
Total	54 201	(400 000)	(90 394)	(436 193)	165 767	27 428	26 525	(223 772)	(3 673)	(7 725)

1) Au 30 septembre 2017, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de trésorerie soumise à restrictions de 15 424 \$ affecté au financement des versements d'intérêts sur l'emprunt à terme d'un an (au 31 décembre 2016 : montant de trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ affecté au financement des versements d'intérêts sur l'emprunt à terme de deux ans).

Le tableau ci-dessus présente l'exposition nette de la Société au dollar américain et à toutes les autres monnaies, sauf la roupie indienne. Si la roupie indienne s'appréciait de 5,0 % par rapport au dollar américain et aux autres monnaies, il en résulterait une augmentation de 21 810 \$ et de 16 030 \$, 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 5,0 % 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 30 septembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016, en raison principalement de la souscription de l'emprunt à terme d'un an le 11 juillet 2017 (voir la note 7) et de la commission en fonction du rendement à payer, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par l'incidence du remboursement de l'emprunt à terme de deux ans le 31 mars 2017 (voir la note 7).

### 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 attribuables aux actionnaires ordinaires 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 30 septembre 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.

	30 septembre 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	615 828	(51 632)	(10,2) %	468 666	(44 238)	(11,4) %
Hausse de 100 points de base	650 163	(26 396)	(5,2) %	498 029	(22 656)	(5,8) %
Aucune variation	686 075	—	—	528 857	—	—
Baisse de 100 points de base	726 154	29 458	5,8 %	563 826	25 705	6,6 %
Baisse de 200 points de base	768 224	60 379	12,0 %	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 30 septembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016 sont décrites ci-après.

L'exposition de la Société au risque de marché a augmenté au cours des neuf premiers mois de 2017 en raison des placements dans BIAL et dans Saurashtra (qui sont classés au niveau 3), des placements supplémentaires dans IIFL (qui sont classés au niveau 1) et dans NCML (qui est classé au niveau 3). 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 avant impôt et sur le résultat net, d'une variation de 10,0 % de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres de la Société classés au niveau 1 (IIFL et Fairchem).

	30 septembre 2017		31 décembre 2016	
Variation de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres classés au niveau 1	<b>+10,0 %</b>	<b>-10,0 %</b>	+10,0 %	-10,0 %
Placements en titres de capitaux propres classés au niveau 1	<b>899 776</b>	<b>899 776</b>	311 439	311 439
Incidence avant impôt sur le résultat net	<b>89 978</b>	<b>(89 978)</b>	31 144	(31 144)
Incidence sur le résultat net	<b>78 056</b>	<b>(78 056)</b>	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. Au 30 septembre 2017, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 38 777 \$ (146 960 \$ au 31 décembre 2016) étaient détenus principalement par la société de portefeuille auprès de grandes institutions financières (principalement des institutions financières canadiennes dont la notation est élevée) et en bons du Trésor américain. Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition de la Société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 30 septembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

Au 30 septembre 2017, le montant de l'impôt sur le résultat à recevoir par la Société s'élevait à 3 010 \$ (7 326 \$ au 31 décembre 2016).

Au 31 décembre 2016, les placements à court terme de la Société dans des bons du Trésor américain de 27 428 \$ étaient 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 :

	30 septembre 2017		31 décembre 2016	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement indien <sup>1)</sup>	<b>261 344</b>	<b>Baa3/BBB-</b>	130 317	Baa3/BBB-
Obligations de sociétés indiennes <sup>2)</sup>	<b>102 226</b>	<b>AAA</b>	99 447	AAA
Obligations de Sanmar <sup>3)</sup>	<b>322 505</b>	<b>BBB-</b>	299 093	BBB-
Total des obligations	<b>686 075</b>		528 857	

1) Notées Baa3 par Moody's et BBB- par 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 Brickwork Ratings, une agence de notation indienne.

L'exposition au risque de crédit de la Société découlant de ses placements en titres à revenu fixe a augmenté au 30 septembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016, reflétant l'achat net par la Société de certaines obligations du gouvernement indien notées Baa3/BBB- au moyen du produit net inutilisé de l'emprunt à terme d'un an. Exception faite de ce qui est décrit ci-dessus, il n'y a pas eu d'autres changements importants dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société ventilé en fonction de la notation de l'émetteur de chaque titre au 30 septembre 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

### **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, le cas échéant, doivent être versés aux administrations fiscales compétentes lorsqu'ils deviennent exigibles.

La Société est d'avis que la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 30 septembre 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, aux frais généraux et frais d'administration et, éventuellement, à l'impôt sur le résultat. Au 30 septembre 2017, la Société a également un montant à payer pour une émission de droits relative à NCML, dont le solde devrait être payable au début de 2018. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose 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 :

	30 septembre 2017				31 décembre 2016			
	Inde	États-Unis	Autres	Total	Inde	États-Unis	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	45 504 <sup>1)</sup>	8 697 <sup>2)</sup>	54 201	3	165 051 <sup>1)</sup>	716 <sup>2)</sup>	165 770
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	—	—	—	—	27 428	—	27 428
Obligations								
Gouvernement de l'Inde	261 344	—	—	261 344	130 317	—	—	130 317
Sociétés indiennes	102 226	—	—	102 226	99 447	—	—	99 447
Sanmar	322 505	—	—	322 505	299 093	—	—	299 093
	686 075	—	—	686 075	528 857	—	—	528 857
Actions ordinaires								
IIFL	787 197	—	—	787 197	265 951	—	—	265 951
BIAL	592 390	—	—	592 390	—	—	—	—
NCML	183 640	—	—	183 640	146 586	—	—	146 586
Fairchem	112 579	—	—	112 579	45 488	—	—	45 488
Saurashtra	33 905	—	—	33 905	—	—	—	—
NSE	39 736	—	—	39 736	26 504	—	—	26 504
Sanmar	826	—	—	826	440	—	—	440
Privi	—	—	—	—	54 315	—	—	54 315
	1 750 273	—	—	1 750 273	539 284	—	—	539 284
Total de la trésorerie et des placements	2 436 348	45 504	8 697	2 490 549	1 068 144	192 479	716	1 261 339

1) Comprend de la trésorerie soumise à restrictions de 15 424 \$ au 30 septembre 2017 (18 810 \$ au 31 décembre 2016).

2) Comprend de la trésorerie détenue principalement dans des institutions financières canadiennes.



Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille de placements dans des sociétés ouvertes et fermées indiennes de la Société (voir la note 5) au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	<u>30 septembre 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Services financiers	<b>826 933</b>	292 455
Secteur commercial et industriel	<b>1 245 845</b>	545 922
	<b><u>2 072 778</u></b>	<u>838 377</u>

Au cours des neuf premiers mois de 2017, le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a augmenté en raison principalement de la participation supplémentaire dans IIFL (75 175 \$), et le risque de concentration dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison principalement des participations dans BIAL (585 591 \$) et dans Saurashtra (30 018 \$) et de la participation additionnelle dans NCML (25 602 \$).

La Société n'effectuerait pas un placement indien si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice devait excéder 20,0 % de l'actif total de la Société, 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 25,0 % 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 30 septembre 2017, en raison principalement du produit net des placements (voir la note 8), de la variation nette des profits latents sur les placements indiens et autres coûts dans les états consolidés du résultat net pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, et du produit net tiré de l'emprunt à terme d'un an (voir la note 7), facteurs contrebalancés en partie par le remboursement de l'emprunt à terme de deux ans (voir la note 7). 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 attractifs, mais elle cherche en tout temps à se protéger contre des risques de baisse et à réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital a augmenté, passant d'un montant de 1 299 218 \$ au 31 décembre 2016 (comprenant l'emprunt à terme de deux ans et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) à un montant de 2 396 657 \$ au 30 septembre 2017 (comprenant l'emprunt à terme d'un an et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) et reflétant principalement le produit net des placements et de l'emprunt à terme d'un an, le résultat net et les autres éléments du résultat global pour les neuf premiers mois de 2017, lesquels ont été contrebalancés en partie par le remboursement de l'emprunt à terme de deux ans.

Le 11 juillet 2017, la Société a conclu avec une banque canadienne une entente visant un emprunt à terme garanti d'un an d'un montant en capital de 400 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 325 à 375 points de base. Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme d'un an à l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL de 200 093 \$ et au financement de sa participation dans l'émission de droits liés à NCML. L'emprunt à terme d'un an est assorti d'une clause restrictive aux termes de laquelle la Société est tenue de maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 1,3 G\$. Au 30 septembre 2017, la Société se conformait aux conditions de l'emprunt à terme d'un an.

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 été affecté au financement des placements indiens supplémentaires, aux fins générales de l'entreprise et au remboursement de l'emprunt à terme de deux ans (voir la note 7).

Le 16 septembre 2016, la Société a conclu avec un consortium de banques canadiennes une entente en vue d'obtenir un emprunt à terme garanti de deux ans d'un montant en capital de 225 000 \$. Cet emprunt à terme de deux ans a été remboursé le 31 mars 2017 (voir la note 7).

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 1 075 446 \$ au 31 décembre 2016 à 1 996 657 \$ au 30 septembre 2017, reflétant principalement le produit des placements reçus (493 504 \$), le résultat net (364 444 \$) et les profits de change latents (63 156 \$) de la période de neuf mois close le 30 septembre 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>30 septembre 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Commission en fonction du rendement	85 114	-
Frais de placement et de consultation	5 159	3 611
Autres	121	62
	<u>90 394</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 placements »). À titre de rémunération pour la prestation de ces services, la Société verse des frais de placement et de consultation et, s'il y a lieu, une commission en fonction du rendement. Ces éléments de rémunération sont établis par rapport aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société.

### Commission en fonction du rendement

La commission en fonction du rendement est comptabilisée trimestriellement et payée pour la période allant du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 (la « première période de calcul ») et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle correspond, sur une base cumulative, à 20,0 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5,0 %. Le montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action qui à tout moment doit être atteint pour qu'une commission en fonction du rendement puisse être versée est parfois appelé « seuil de rendement minimal par action ». La Société a déterminé qu'une commission en fonction du rendement de 85 114 \$ devrait être comptabilisée au 30 septembre 2017, car la valeur comptable par action de 14,12 \$ (compte non tenu de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 30 septembre 2017 dépassait le seuil de rendement minimal par action à cette date, soit 11,23 \$.

Si une commission en fonction du rendement devient payable pour la première période de calcul, elle sera versée dans les 30 jours suivant la publication des états financiers consolidés annuels audités de la Société, en actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours par action de ces actions ne soit supérieur à plus de deux fois la valeur comptable par action, auquel cas Fairfax pourrait choisir de recevoir la commission en trésorerie. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne à émettre sera calculé en fonction du cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul pour laquelle la commission en fonction du rendement est payée, y compris ce dernier jour.

Pour le troisième trimestre de 2017, la commission en fonction du rendement figurant dans les états consolidés du résultat net a donné lieu à un recouvrement de 22 627 \$ (néant en 2016) en raison de la diminution des capitaux propres, qui sont passés de 2 075 590 \$ au 30 juin 2017 à 1 996 657 \$ au 30 septembre 2017. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017, la commission en fonction du rendement figurant dans les états consolidés du résultat net s'est établie à 84 334 \$, soit la commission en fonction du rendement à payer convertie au taux de change moyen pour les neuf premiers mois de 2017 (néant en 2016).

### Frais de placement et de consultation

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement et correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux inutilisés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux inutilisés. La Société a déterminé que, pour les neuf premiers mois de 2017, la majorité de ses actifs ont été investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux utilisés. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis respectivement à 5 059 \$ et à 19 303 \$ (4 261 \$ et 9 105 \$, respectivement, en 2016).

### Rémunération de la direction

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placements, 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 placements 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 supplémentaires d'IIFL (représentant un placement en actions de 4,99 %) (voir la note 5).

Le 13 juillet 2017, l'option de vente de Fairfax a été annulée lorsque la Société a acquis un placement en actions supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK (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 et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2017	2016	2017	2016
Frais de courtage	29	—	33	153
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	261	653	1 695	2 208
Salaires et avantages du personnel	151	118	680	532
Frais administratifs	268	329	803	1 006
Autres	71	—	307	221
	<b>780</b>	<b>1 100</b>	<b>3 518</b>	<b>4 120</b>

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

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

	30 septembre 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et soldes bancaires	11 280	20 019
Bons du Trésor américain	27 497	126 941
	<b>38 777</b>	<b>146 960</b>

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2017	2016	2017	2016
<b>a) Achats de placements classés comme étant à la JVRN</b>				
Obligations	(161 107)	(50 000)	(186 301)	(299 642)
Actions ordinaires	(135 492)	(81 804)	(626 183)	(123 997)
	<b>(296 599)</b>	<b>(131 804)</b>	<b>(812 484)</b>	<b>(423 639)</b>
<b>b) Ventes de placements classés comme étant à la JVRN</b>				
Obligations	—	—	51 933	280 960
Actions ordinaires	—	25 793	26 525	52 631
	—	25 793	78 458	333 591
<b>c) Intérêts et dividendes, montant net</b>				
Intérêts reçus	—	10 880	13 424	37 499
Dividendes reçus	3 463	746	8 088	5 077
Intérêts payés sur l'emprunt à terme	(4 576)	(781)	(6 046)	(781)
	<b>(1 113)</b>	<b>10 845</b>	<b>15 466</b>	<b>41 795</b>
<b>d) Impôt sur le résultat reçu (payé)</b>	<b>8 571</b>	<b>(74)</b>	<b>7 415</b>	<b>(13 500)</b>

## Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	28
Expansion des activités	28
Aperçu	28
Opérations sur capitaux propres	28
Autres	28
Objectifs de la Société	29
Objectif de placement	29
Stratégie d'investissement	29
Restrictions concernant les placements	29
Placements indiens	29
Mise en garde concernant l'information financière relative aux placements indiens importants	29
Sommaire des placements indiens	30
Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens	30
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	31
Placements dans des sociétés indiennes fermées	34
Résultats d'exploitation	43
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	45
Gestion des risques financiers	46
Sources de financement et gestion du capital	46
Valeur comptable d'une action	47
Situation de trésorerie	47
Obligations contractuelles	49
Transactions entre parties liées	49
Autres	49
Données trimestrielles (non audité)	49
Énoncés prospectifs	50

## Rapport de gestion (au 2 novembre 2017)

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

### Notes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du rapport de gestion est prié de consulter les notes annexes aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 »).
- 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.

#### Opérations sur capitaux propres

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 (tel qu'ils sont définis ci-après), aux fins générales de la Société et au remboursement de l'emprunt à terme de deux ans (voir la note 7, Emprunts à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017).

Le 11 juillet 2017, la Société a conclu avec une banque canadienne un emprunt à terme garanti d'un an d'un montant de 400 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 325 à 375 points de base (l'« emprunt à terme d'un an »). Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme d'un an au financement de sa participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL de 200 093 \$ et de sa participation à l'émission de droits liés à NCML. Pour de plus amples renseignements, voir la note 7, Emprunts à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

#### Autres

Le 1<sup>er</sup> juillet 2017, le gouvernement de l'Inde a mis en place la taxe sur les produits et services (« TPS »), qui remplace les multiples taxes imposées par les gouvernements central et étatiques en Inde. Aux termes du régime de la TPS, les produits et les services sont taxés à des taux allant de 0 % à 28 %. La TPS est considérée comme étant transformationnelle pour l'économie indienne à moyen et à long terme, car elle aide à simplifier une structure d'imposition indirecte, à réunir tous les États dans un marché fiscal unique, à élargir la base d'imposition et à accroître le taux de croissance potentiel de l'économie indienne. L'incidence de la mise en œuvre de la TPS sur les placements indiens de la Société est décrite, s'il y a lieu, dans la section portant sur les placements indiens du présent rapport de gestion.

Des descriptions complètes des placements indiens supplémentaires acquis au cours des neuf premiers mois de 2017 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

## Objectifs de la Société

### Objectif de placement

Fairfax India est une société de portefeuille dont l'objectif est d'obtenir une croissance à long terme du capital, tout en préservant le capital, en investissant dans des titres de capitaux propres et des instruments de créance de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent (les « placements indiens »).

### Stratégie d'investissement

La Société investit dans des entreprises qui devraient bénéficier du contexte politique favorable aux entreprises de l'Inde, de la croissance de la classe moyenne de ce pays et des tendances démographiques qui favoriseront probablement 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 20,0 % 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 25,0 % 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 30 septembre 2017 qu'au 31 décembre 2016, en raison principalement du produit net encaissé sur les placements (voir la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017), de la variation nette des profits latents sur les placements indiens et autres coûts de la Société comptabilisés dans les états consolidés du résultat net de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 et du produit net tiré de l'emprunt à terme d'un an, facteurs en partie contrebalancés par le remboursement de l'emprunt à terme de deux ans (voir la note 7, Emprunts à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017). 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 30 septembre 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 résumée établie conformément aux IFRS pour tous ses placements indiens, information qu'elle avait auparavant déposée sous forme d'une déclaration d'acquisition d'entreprise en conformité avec l'alinéa 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. National Collateral Management Services Limited, IIFL Holdings Limited, Sanmar Chemicals Group et Bangalore International Airport Limited (collectivement, les « placements indiens significatifs »), les placements indiens de la Société pour lesquels elle avait auparavant déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise, dressent leurs états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde »). En date du 1<sup>er</sup> avril 2017, les placements indiens significatifs de la Société adopteront les normes comptables indiennes (les « NC indiennes »). Les NC indiennes reposent sur les IFRS publiées par l'IASB et sont en grande partie en convergence avec celles-ci. Fairfax India est limitée en ce qui a trait à l'étendue de l'audit indépendant auquel elle peut procéder à l'égard des états financiers des placements indiens significatifs. L'information financière résumée non auditée contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière non auditée incombe à la direction des entités respectives, qui l'a établie suivant des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux IFRS publiées par l'IASB et l'a fournie à la Société en roupies indiennes.

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 généralement sur les périodes qui suivent le placement de la Société, dans la mesure où la direction de la Société dispose de la plus récente information financière intermédiaire.

L'information financière résumée des placements indiens significatifs doit être lue parallèlement aux états financiers consolidés historiques de Fairfax India, y compris les notes annexes et le rapport de gestion connexe, ainsi qu'aux autres documents publics déposés par Fairfax India.

Fairfax India n'est au fait de rien qui pourrait indiquer que l'information financière résumée des placements indiens significatifs contenue aux présentes, 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.

## Sommaire des placements indiens

Le tableau suivant présente un sommaire des placements dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes de la Société conclus au 30 septembre 2017 :

	Date d'acquisition	Propriété (%)	Prix de transaction initial	Juste valeur au 30 septembre 2017	Variation nette
<b>Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :</b>					
IIFL	décembre 2015 et février 2017	26,6 %	276 734	787 197	510 463
Fairchem <sup>1)</sup>	février et août 2016	48,8 %	74 384	112 579	38 195
			<u>351 118</u>	<u>899 776</u>	<u>548 658</u>
<b>Placements dans des sociétés fermées indiennes :</b>					
BIAL <sup>2)</sup>	mars et juillet 2017	48,0 %	585 591	592 390	6 799
NCML	août 2015 et août 2017	89,5 %	174 318	183 640	9 322
Sanmar	avril 2016	30,0 %	1 000	826	(174)
Obligations de Sanmar	avril et septembre 2016	—	299 000	322 505	23 505
Saurashtra	février 2017	51,0 %	30 018	33 905	3 887
NSE	juillet 2016	1,0 %	26 783	39 736	12 953
			<u>1 116 710</u>	<u>1 173 002</u>	<u>56 292</u>
Total des placements indiens conclus au 30 septembre 2017			<u>1 467 828</u>	<u>2 072 778</u>	<u>604 950</u>

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

2) Le coût initial de la transaction comprend une contrepartie en espèces de 74 202 \$ (environ 4,8 milliards de roupies indiennes) attribuable aux frais engagés pour acquérir la participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour les trimestres clos les 30 septembre 2017 et 2016 :

	Troisième trimestre											Total des placements indiens
	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes			Placements dans des sociétés fermées indiennes								
	Actions ordinaires		Obligations	Actions ordinaires								
	IIFL	Fairchem	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar	Privi	Total	
<b>Solde au 30 juin 2017</b>	<b>792 890</b>	<b>138 490</b>	<b>931 380</b>	<b>319 103</b>	<b>467 940</b>	<b>156 233</b>	<b>31 127</b>	<b>35 796</b>	<b>219</b>	<b>—</b>	<b>1 010 418</b>	<b>1 941 798</b>
Acquisitions	—	—	—	—	200 093 <sup>1)</sup>	25 602	—	—	—	—	225 695	225 695
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts inclus dans les états consolidés du résultat net	5 682	(24 267)	(18 585)	6 783	(67 717) <sup>1)</sup>	4 119	3 109	4 378	609	—	(48 719)	(67 304)
Pertes de change nettes latentes figurant dans les états consolidés du résultat global	(11 375)	(1 644)	(13 019)	(3 381)	(7 926)	(2 314)	(331)	(438)	(2)	—	(14 392)	(27 411)
<b>Solde au 30 septembre 2017</b>	<b>787 197</b>	<b>112 579</b>	<b>899 776</b>	<b>322 505</b>	<b>592 390</b>	<b>183 640</b>	<b>33 905</b>	<b>39 736</b>	<b>826</b>	<b>—</b>	<b>1 173 002</b>	<b>2 072 778</b>
<b>Solde au 30 juin 2016</b>	<b>226 560</b>	<b>31 727</b>	<b>258 287</b>	<b>245 773</b>	<b>—</b>	<b>143 540</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>985</b>	<b>—</b>	<b>390 298</b>	<b>648 585</b>
Acquisitions	—	—	—	50 000	—	—	—	26 783	—	54 975	131 758	131 758
Variation nette des profits latents sur placements inclus dans les états consolidés du résultat net	48 901	7 421	56 322	1 889	—	1 963	—	—	—	—	3 852	60 174
Profits de change nets latents figurant dans les états consolidés du résultat global	3 495	481	3 976	3 581	—	1 988	—	234	14	392	6 209	10 185
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>278 956</b>	<b>39 629</b>	<b>318 585</b>	<b>301 243</b>	<b>—</b>	<b>147 491</b>	<b>—</b>	<b>27 017</b>	<b>999</b>	<b>55 367</b>	<b>532 117</b>	<b>850 702</b>

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2017 et 2016 :

	Neuf premiers mois											Total des placements indiens
	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes			Placements dans des sociétés fermées indiennes								
	Actions ordinaires			Obligations	Actions ordinaires					Total		
	IIFL	Fairchem	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar	Privi	Total	
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>265 951</b>	<b>45 488</b>	<b>311 439</b>	<b>299 093</b>	—	<b>146 586</b>	—	<b>26 504</b>	<b>440</b>	<b>54 315</b>	<b>526 938</b>	<b>838 377</b>
Acquisitions	75 175	—	75 175	—	585 591 <sup>1)</sup>	25 602	30 018	—	—	—	641 211	716 386
Transferts en lien avec la fusion <sup>2)</sup>	—	54 315	54 315	—	—	—	—	—	—	(54 315)	(54 315)	—
Variation nette des profits latents sur placements et autres coûts inclus dans les états consolidés du résultat net	434 292	8 896	443 188	11 756	8 879 <sup>1)</sup>	6 398	3 139	12 218	370	—	42 760	485 948
Profits (pertes) de change nets latents figurant dans les états consolidés du résultat global	11 779	3 880	15 659	11 656	(2 080)	5 054	748	1 014	16	—	16 408	32 067
<b>Solde au 30 septembre 2017</b>	<b>787 197</b>	<b>112 579</b>	<b>899 776</b>	<b>322 505</b>	<b>592 390</b>	<b>183 640</b>	<b>33 905</b>	<b>39 736</b>	<b>826</b>	<b>—</b>	<b>1 173 002</b>	<b>2 072 778</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2016</b>	<b>220 747</b>	—	220 747	—	—	146 445	—	—	—	—	146 445	367 192
Acquisitions	—	19 409	19 409	299 000	—	—	—	26 783	1 000	54 975	381 758	401 167
Variation nette des profits latents sur placements inclus dans les états consolidés du résultat net	59 139	19 737	78 876	3 297	—	1 963	—	—	—	—	5 260	84 136
Profits (pertes) de change nets latents figurant dans les états consolidés du résultat global	(930)	483	(447)	(1 054)	—	(917)	—	234	(1)	392	(1 346)	(1 793)
<b>Solde au 30 septembre 2016</b>	<b>278 956</b>	<b>39 629</b>	<b>318 585</b>	<b>301 243</b>	—	<b>147 491</b>	—	<b>27 017</b>	<b>999</b>	<b>55 367</b>	<b>532 117</b>	<b>850 702</b>

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

2) À l'issue de la fusion de Fairchem et de Privi, le placement dans Privi a été retiré de la catégorie des placements dans des sociétés fermées indiennes et regroupé avec le placement dans la société ouverte indienne qu'est Fairchem.

### Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

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

### 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 exerce ses activités principalement dans le secteur de la gestion de patrimoine, 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) et des services financiers non bancaires.

#### Description de la transaction

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

Avant l'établissement de Fairfax India, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, avait acquis une participation de 8,9 % dans IIFL, ainsi qu'un intérêt économique correspondant à 5,2 % dans IIFL par la voie d'instruments financiers dérivés.

Le 8 février 2017, Fairfax India, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis 15 853 000 actions ordinaires supplémentaires d'IIFL (représentant une participation de 4,99 %) pour une contrepartie en trésorerie de 75 175 \$ (environ 5,1 milliards de roupies indiennes). Parallèlement à la transaction de Fairfax India, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a cédé une partie des instruments financiers dérivés représentant un intérêt économique de 4,99 % dans IIFL. Conformément à la réglementation du Securities and Exchange Board of India (« SEBI ») et de la NSE de l'Inde, 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 acquise. Au 30 septembre 2017, la Société détenait au total 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL, représentant une participation de 26,6 % (21,7 % au 31 décembre 2016).



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

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

Le programme de démonétisation mis en place 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 a permis de profiter des conséquences de la démonétisation par la voie de sa plateforme capable d'accepter les paiements sans numéraire des clients, l'encaissement de paiements faits au moyen de tablettes et un portail d'aide permettant d'obtenir des solutions rapidement. Le secteur des services financiers non bancaires d'IIFL a connu une augmentation importante du nombre d'utilisateurs des services bancaires mobiles et du site Web en novembre et décembre 2016. La démonétisation n'a pas eu une incidence significative sur les secteurs des marchés financiers et de la gestion de patrimoine 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 dans son secteur des services financiers non bancaires. Depuis janvier 2017, IIFL connaît une amélioration qui touche l'ensemble de ses secteurs d'activité.

La mise en place de la TPS, le 1<sup>er</sup> juillet 2017, qui était antérieurement prélevée sur les services au taux de 15 % auprès des clients d'IIFL, a été remplacée par une TPS de 18 % sur les opérations de services financiers. Avec la TPS, l'effet de cascade inhérent aux taxes est éliminé et des crédits peuvent être obtenus pour les taxes payées sur des produits, ce qui a une incidence favorable sur IIFL.

Le 7 septembre 2017, IIFL a annoncé avoir obtenu des autorités de réglementation l'autorisation de procéder à la scission de 5Paisa Capital Limited (« 5Paisa ») d'IIFL. 5Paisa est un fournisseur de services financiers en ligne offrant un modèle de courtage libre-service permettant aux clients d'effectuer des opérations de placement moyennant de faibles droits de courtage. À la clôture de la scission, les actionnaires d'IIFL ont reçu une action nouvellement émise de 5Paisa pour chaque bloc de 25 actions d'IIFL détenu à la date de clôture des registres, le 18 octobre 2017, et 5Paisa a été déconsolidée des états financiers d'IIFL. 5Paisa sera cotée à la BSE de l'Inde et à la NSE de l'Inde. Selon la participation de Fairfax India dans IIFL au 30 septembre 2017, la Société détiendra une participation de 26,6 % dans 5Paisa une fois l'opération achevée.

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

Au 30 septembre 2017, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL s'élevait à 787 197 \$ (265 951 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées ci-dessus dans les tableaux figurant à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL a augmenté de 131,5 %, passant de 262,40 roupies indiennes par action au 31 décembre 2016 à 607,50 roupies indiennes par action au 30 septembre 2017. Cette appréciation serait attribuable à la solide performance des trois secteurs d'activité, en particulier la filiale de services financiers non bancaires et le secteur de la gestion de patrimoine d'IIFL.

Les états consolidés du résultat net du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans IIFL de néant et de 4 625 \$, respectivement (néant et 4 331 \$, respectivement, 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 30 juin 2017 et au 31 mars 2017 sont résumés ci-après.

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

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

	<b>30 juin 2017<sup>1)</sup></b>	<b>31 mars 2017<sup>1)</sup></b>
Actifs courants	<b>2 998 275</b>	2 824 628
Actifs non courants	<b>2 590 139</b>	2 422 752
Passifs courants	<b>2 736 075</b>	2 332 577
Passifs non courants	<b>1 929 287</b>	2 039 377
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>923 052</b>	875 426

1) L'actif net d'IIFL a été converti au 30 juin 2017 selon un taux de 1 \$ US pour 64,64 roupies indiennes et au 31 mars 2017 selon un taux de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes. Les cours de change utilisés correspondent aux cours de change au comptant à ces dates respectives.

Les actifs courants et non courants ont augmenté du fait de la croissance du secteur des services financiers non bancaires d'IIFL, reflétant la croissance dans le secteur du financement aux particuliers (prêts hypothécaires de détail à faible risque), des prêts aux petites et moyennes entreprises et du financement de véhicules commerciaux. Les passifs courants ont augmenté, en raison principalement d'une augmentation des emprunts à court terme portant intérêt contractés pour soutenir la croissance du secteur des services financiers non bancaires. Les passifs non courants ont diminué en raison des emprunts à long terme portant intérêt.

Les états du résultat net d'IIFL pour les trimestres clos les 30 juin 2017 et 2016 sont résumés ci-après.

## États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Trimestre clos le 30 juin 2017 <sup>1)</sup>	Trimestre clos le 30 juin 2016 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	231 694	153 528
Résultat net avant impôt	60 460	35 157
Résultat net	40 255	22 714

1) Les montants indiqués pour les trimestres clos les 30 juin 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon les cours de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit, respectivement, 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes et 1 \$ US pour 66,90 roupies indiennes.

Les produits des activités ordinaires d'IIFL ont augmenté, en raison principalement de la croissance des activités du secteur des services financiers non bancaires, laquelle découle de l'accroissement des produits d'intérêts liés aux prêts aux particuliers (prêts hypothécaires de détail à faible risque), aux prêts aux petites et moyennes entreprises et au financement de véhicules commerciaux. 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 secteurs d'activité.

## Fairchem Speciality Limited

### Aperçu des activités

Le 14 mars 2017, Fairchem Speciality Limited (« Fairchem », anciennement connue sous le nom d'Adi Finechem Limited) et Privi Organics Limited (« Privi ») ont procédé à la fusion annoncée antérieurement (la « fusion »), qui devrait apporter une diversification et des synergies importantes à l'entité issue de la fusion, laquelle poursuivra ses activités sous la dénomination de Fairchem, les deux sociétés sous-jacentes étant toujours gérées par leur équipe de direction initiale.

Fairchem a été constituée en société en 1985, et ses actions ont été inscrites à la cote de la BSE de l'Inde en 1995 et à la cote de la NSE de l'Inde en 2015. Fairchem est un fabricant de produits chimiques spécialisés situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encres 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 physiquement 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 établie 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.

### Description de la transaction

Le 8 février 2016, Fairfax India, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem à un prix de 3,13 \$ par action (212 roupies indiennes par action), pour une contrepartie en trésorerie de 19 409 \$ (environ 1,3 milliard de roupies indiennes).

Le 26 août 2016, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 50,8 % dans Privi pour une contrepartie en trésorerie de 54 975 \$ (soit environ 3,7 milliards de roupies indiennes).

Le 14 mars 2017, Fairchem et Privi ont procédé à la fusion. Aux termes de cette fusion, les actionnaires de Privi ont reçu 27 actions ordinaires et 27 actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC ») de Fairchem pour chaque tranche de 40 actions de Privi échangées. Parallèlement à la fusion, 88,5 % des APOC reçues par les actionnaires de Privi ont été converties en actions ordinaires de Fairchem. Au 30 septembre 2017, la Société détenait 738 760 APOC et 18 307 318 actions ordinaires représentant une participation de 48,8 % dans Fairchem sur une base entièrement diluée (ou une participation de 48,7 % compte non tenu de l'incidence des APOC).

Au 30 septembre 2017, la Société avait nommé deux des douze membres du conseil d'administration de Fairchem.

### Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Fairchem sont liés à la réussite de ses activités de fabrication de produits oléochimiques et à l'intégration verticale de produits à valeur ajoutée comme les 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 États-Unis et de l'Europe à l'Asie (Inde, Malaisie et Indonésie). Le plus bas coût des matières premières et les processus de fabrication efficaces ont conféré à Fairchem certains avantages concurrentiels par rapport à ses homologues ailleurs dans le monde. Fairchem jouit d'une forte présence sur le marché en ce qui concerne certains de ses produits, pour lesquels il n'y a que peu ou pas de concurrence directe, et l'on considère qu'elle fabrique des produits d'une qualité supérieure à ceux de ses concurrents chinois. Fairchem doit composer dans une certaine mesure avec la disponibilité limitée des matières premières (surtout les huiles de soja) utilisées dans ses processus de fabrication, ce qui pourrait nuire à sa capacité de répondre à une demande accrue.

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

Les activités de Fairchem et de Privi devraient bénéficier 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 net 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.

La mise en place de la TPS, le 1<sup>er</sup> juillet 2017, a eu une incidence favorable sur Fairchem, car celle-ci est à même de demander le plein montant du crédit de taxe sur les intrants pour la TPS payée sur ses achats. Dans certains cas où des achats passés de matières premières ont été exemptés des taxes, Privi est désormais tenue d'effectuer le paiement de la TPS avant de demander le crédit de taxe sur les intrants, ce qui pourrait l'obliger à engager des frais de financement supplémentaires aux fins des sorties de trésorerie requises dès le départ. La mise en place de la TPS a eu une incidence négligeable sur les clients de Fairchem, car ceux-ci se voyaient déjà imposer des taxes essentiellement au même taux que la TPS (soit 18 %).

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

Au 30 septembre 2017, la juste valeur de la participation de la Société dans l'entité issue de la fusion, soit Fairchem, s'établissait à 112 579 \$, et était constituée d'actions ordinaires (108 213 \$) et d'APOC (4 366 \$). Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans Fairchem pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées ci-dessus dans les tableaux figurant à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de Fairchem a reculé de 22,5 %, passant de 498,10 roupies indiennes par action au 31 décembre 2016 à 386,10 roupies indiennes par action au 30 septembre 2017.

Au 31 décembre 2016, la juste valeur de la participation de la Société dans Fairchem établie en fonction du cours acheteur était de 45 488 \$. Au 31 décembre 2016, la juste valeur de la participation de la Société dans Privi établie en fonction du prix de transaction initial était de 54 315 \$. Le prix de transaction initial de Privi était considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 décembre 2016, car il n'y avait pas eu de changements importants dans les activités, la structure du capital et l'environnement d'exploitation de Privi, ni dans les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition utilisé par la Société pour Privi, la date de clôture de la transaction étant proche de la date de clôture, soit le 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 ne figurait dans les états consolidés du résultat net pour 2016. À la date de clôture de la fusion le 14 mars 2017, la juste valeur de la participation de la Société dans l'entité issue de la fusion nommée Fairchem (composée de Fairchem et de Privi) a été déterminée en multipliant le cours acheteur de l'action de Fairchem par le nombre d'actions de Fairchem détenues (y compris les actions ordinaires et les APOC reçues dans le cadre de la fusion).

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, les états consolidés du résultat net comprenaient un produit de dividende tiré de la participation dans Fairchem de 281 \$ pour les deux périodes (231 \$ pour les deux périodes en 2016).

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

##### **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.

## 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 intervenue avec le gouvernement de l'Inde pour une période de 30 ans se terminant en 2038 (et le droit de renouveler l'entente pour une période de 30 ans supplémentaire) (l'« entente de concession »). KIAB est le premier aéroport entièrement nouveau en Inde à être construit 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 de l'aéroport*

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 »). Établis par l'Airports Economic Regulatory Authority of India (l'« autorité de réglementation »), les tarifs de ces services aéronautiques sont fixés de façon à générer un rendement des capitaux investis réglementé à un taux fixe de 16,0 % par année (la « base d'actifs réglementée ») 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 en outre que 30,0 % des produits de source non aéronautique (décrits ci-après) font partie des produits de source aéronautique aux fins du calcul du rendement réglementé.

#### *Produits de source non aéronautique de l'aéroport*

Tous les produits de source autre qu'aéronautique de l'aéroport (y compris les services de concession aéronautique décrits plus haut) sont traités comme des produits non aéronautiques. Ces derniers incluent les produits 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 du nombre de passagers utilisant l'aéroport, de la disponibilité d'espace supplémentaire en vue de l'aménagement et de la tendance grandissante à dépenser des passagers.

#### *Autres produits non tirés de l'aéroport, y compris la 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. Hormis la construction d'un hôtel cinq 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'a été mis en valeur. Avec le temps, la monétisation de ces biens immobiliers pourrait prendre beaucoup de valeur.

### Description de la transaction

Le 24 mars 2017, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 38,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 385 498 \$ (soit environ 25,2 milliards de roupies indiennes). Une tranche de 33,0 % de cette participation de 38,0 % a été acquise auprès d'une filiale entièrement détenue de GVK Power and Infrastructure Limited (« GVK »), et la tranche restante de 5,0 % a été acquise auprès de Flughafen Zürich AG (« Zürich »). Parallèlement à l'acquisition de la participation de 33,0 % auprès de GVK, Fairfax, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a émis à l'intention de GVK une option de vente expirant le 8 avril 2019 (l'« option de vente ») qui, si elle est exercée, permet à GVK de vendre jusqu'à concurrence de sa participation restante de 10,0 % dans BIAL.

Le 13 juillet 2017, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie payée pour la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur des actions supplémentaires acquises. En conséquence, une tranche de 74 202 \$ (environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie en trésorerie payée était attribuable aux coûts engagés pour : i) inciter GVK à vendre sa participation restante de 10,0 % dans BIAL; ii) accroître la participation de la Société dans BIAL pour améliorer les rendements sur la participation de la Société; et iii) accélérer l'aménagement d'une deuxième piste et d'un terminal et l'amélioration de la piste existante. Les coûts engagés de 74 202 \$ (environ 4,8 milliards de roupies indiennes) ont été comptabilisés dans la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts aux états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017. L'option de vente a été annulée lorsque la Société a acquis sa participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK.

À la clôture de l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL, le 13 juillet 2017, la Société avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 585 591 \$ (comprenant les coûts engagés de 74 202 \$) pour obtenir une participation de 48,0 % dans BIAL.

Au 30 septembre 2017, la Société avait nommé six des seize 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 l'agrandissement 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 par année. Afin d'accommoder le trafic croissant, le terminal actuel est en cours d'expansion jusqu'à ce que la première phase du nouveau terminal soit terminée. 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 KIAB 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 des 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 KIAB 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.

Le 4 août 2017, BIAL a annoncé que KIAB deviendra le premier aéroport du pays à offrir un service d'hélico taxi. Ce service devrait débuter d'ici décembre 2017 et assurer la navette entre KIAB et Electronics City, un centre des technologies de l'information situé à Bangalore, en Inde. Electronics City est l'un des plus gros parcs industriels électroniques du pays.

Le 16 août 2017, BIAL a achevé l'expansion du terminal existant, y compris l'ajout de deux nouvelles voies de sortie rapide visant à accroître la capacité des pistes. Grâce à l'ajout de ces voies de sortie rapide, la capacité de mouvements d'aéronefs par heure est immédiatement passée de 34 à 38 et atteindra progressivement 44.

Grâce au développement soutenu des affaires auprès de Jet Airways, des vols quotidiens sans escale entre Bangalore, en Inde, et Amsterdam, aux Pays-Bas, seront offerts à compter du 28 octobre 2017.

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

Au cours du deuxième trimestre de 2017, la Société a amélioré le modèle d'évaluation interne qu'elle utilise pour déterminer la juste valeur de BIAL. Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur de BIAL en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt de 9,9 % à 12,8 %, et un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations de BIIA fondées sur l'information financière fournie sur les unités d'exploitation de BIAL préparée au deuxième trimestre de 2017 par la direction de BIAL. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel BIAL exerce ses activités. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de la participation de la Société dans BIAL était de 592 390 \$. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans BIAL pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 sont présentées ci-dessus dans les tableaux figurant à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. L'augmentation de la juste valeur de BIAL pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 est principalement attribuable à la révision des projections de flux de trésorerie disponibles, en raison principalement d'un élargissement de l'étendue de la première phase du terminal 2, laquelle a eu une incidence favorable sur les produits de source aéronautique futurs projetés (capacité d'accueil de passagers projetée accrue), qui a été contrebalancée en partie par les dépenses d'investissement connexes, et une accélération de la deuxième phase du terminal 2.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, les états consolidés du résultat net comprenaient un produit de dividende tiré de la participation dans BIAL de 2 241 \$ pour les deux périodes (néant pour les deux périodes en 2016).

## **Information financière résumée de BIAL**

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et celui de BIAL, le 31 mars. Les états de la situation financière de BIAL au 30 juin 2017 et au 31 mars 2017 sont résumés ci-dessous.

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

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 juin 2017<sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2017<sup>1)</sup></u>
Actifs courants	111 281	113 252
Actifs non courants	677 238	643 520
Passifs courants	70 129	59 752
Passifs non courants	433 045	435 743
Capitaux propres	285 345	261 277

1) L'actif net de BIAL a été converti au 30 juin 2017 selon un cours de 1 \$ US pour 64,64 roupies indiennes et au 31 mars 2017 selon un cours de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes. Le cours de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

Les actifs courants ont légèrement diminué, principalement en raison du paiement de dépenses d'investissement. Les actifs non courants ont augmenté en raison des dépenses d'investissement continues nécessaires pour accroître la capacité de l'aéroport, comme il est décrit ci-dessus dans la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux ». Les passifs courants ont augmenté principalement en raison de l'augmentation des sommes à payer à des créanciers au titre des dépenses d'investissement. Les passifs non courants ont diminué en raison des remboursements prévus sur les emprunts.

Les états du résultat net de BIAL pour les trimestres clos les 30 juin 2017 et 2016 sont résumés ci-dessous.

#### États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Trimestre clos le 30 juin 2017 <sup>1)</sup>	Trimestre clos le 30 juin 2016 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	56 724	48 041
Résultat net avant impôt	22 801	19 267
Résultat net	22 925	18 370

1) Les montants des trimestres clos les 30 juin 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon les cours de change moyens respectifs de 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes et de 1 \$ US pour 66,90 roupies indiennes en vigueur pour ces périodes.

Les produits des activités ordinaires de BIAL, qui se composent principalement des produits de source aéronautique et non aéronautique de l'aéroport, ont augmenté, principalement du fait de la hausse du trafic passagers intérieur. L'augmentation des produits des activités ordinaires est également attribuable aux produits non tirés de l'aéroport liés à l'exploitation de l'hôtel Taj débutée le 30 septembre 2016. Le résultat avant impôt et le résultat net ont progressé en raison surtout de l'accroissement des produits mentionné précédemment, lequel a été contrebalancé par l'augmentation des frais de personnel, par la dotation à l'amortissement liée aux nouvelles immobilisations corporelles et par les charges liées à l'exploitation de l'hôtel Taj.

#### National Collateral Management Services Limited

##### Aperçu des activités

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») est une importante société fermée de produits agricoles située à Gurugram, en Inde, qui est en exploitation depuis plus de 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 »), a fait de NCML une société d'entreposage et de gestion des garanties pour soutenir les opérations sur marchandises à la NCDEX, et elle est devenue depuis un joueur important en Inde. Les principaux secteurs d'activité de NCML sont l'entreposage et la gestion des garanties, la gestion de la chaîne logistique et les services financiers non bancaires.

##### Description de la transaction

Au troisième trimestre de 2015, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 88,1 % dans NCML pour une contrepartie en trésorerie de 148 716 \$ (environ 9,7 milliards de roupies indiennes).

Le 11 mai 2017, le conseil d'administration de NCML a approuvé une émission de droits visant un maximum de 21 511 628 actions ordinaires à 86,00 roupies indiennes par action. L'émission de droits s'est conclue le 8 août 2017, date à laquelle NCML a émis 19 071 602 actions ordinaires aux actionnaires participants. Une fois l'émission conclue, 37,5 % de l'émission de droits est devenue payable, et le solde de 62,5 % devrait être payable au début de 2018. Fairfax India a participé à l'émission de droits en proportion de sa participation, faisant ainsi l'acquisition de 18 945 840 actions ordinaires de NCML à 86,00 roupies indiennes par action, pour une contrepartie totale de 25 602 \$ (soit environ 1,63 milliard de roupies indiennes). Cette contrepartie se composait d'un montant en trésorerie de 9 601 \$ (soit environ 611 millions de roupies indiennes) réglé à la clôture de l'opération et d'un solde de 62,5 % représentant 16 001 \$ au taux de change en vigueur à la date de la transaction (soit environ 1,02 milliard de roupies indiennes), ce solde figurant dans le montant à payer pour l'émission de droits dans l'état de la situation financière au 30 septembre 2017, et devant être payable au début de 2018. L'émission de droits fournira en partie les fonds dont NCML a besoin pour son projet de silos, comme il est décrit ci-après.

Au 30 septembre 2017, la Société détenait un total de 131 941 286 actions ordinaires de NCML représentant une participation de 89,5 % (88,1 % au 31 décembre 2016).

## Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

Pendant les neuf premiers mois 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, qui étaient retenues par les grandes entreprises agricoles et les intermédiaires, sont revenues sur le marché, ce qui a conduit à une amélioration marquée du rendement de NCML pour les neuf premiers mois de 2017.

Le 3 février 2017, NCML a conclu avec la Food Corporation of India une entente de concession de 30 ans en vue de construire 11 silos d'une capacité de 550 000 tonnes métriques qui nécessiteront des dépenses d'investissement estimées à 107 M\$ selon les cours de change actuels (environ 7,0 milliards de roupies indiennes). Le projet de construction de silos, dont l'achèvement est prévu au début de 2019, sera financé au moyen de titres de créance et d'actions ordinaires par la voie de l'émission de droits. En septembre 2017, NCML a établi sa filiale NCML KB Pvt. Ltd. qui procédera à la construction des silos par la voie d'une entente de construction-exploitation-transfert, ces silos étant réservés à l'usage exclusif de la Food Corporation of India et situés à deux emplacements à Bihar, en Inde.

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, ce qui viendra améliorer les activités de gestion de chaîne logistique de NCML.

## Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 10,7 % à 21,3 % et un 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 ont été établies à partir des projections de BAIIA fondées sur l'information financière des unités fonctionnelles de NCML préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de NCML. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel NCML exerce ses activités. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans NCML avait une juste valeur de 183 640 \$ (146 586 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans NCML pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées ci-dessus dans les tableaux figurant à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. L'augmentation de la juste valeur de NCML pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 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 celui de NCML, le 31 mars. Les états de la situation financière de NCML au 30 septembre 2017 et au 31 mars 2017 sont résumés ci-dessous.

### États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 septembre 2017<sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2017<sup>1)</sup></u>
Actifs courants	<b>149 017</b>	132 680
Actifs non courants	<b>73 638</b>	67 628
Passifs courants	<b>80 374</b>	88 835
Passifs non courants	<b>31 731</b>	29 276
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>110 550</b>	82 197

1) L'actif net de NCML a été converti au 30 septembre 2017 selon un cours de change de 1 \$ US pour 65,32 roupies indiennes et au 31 mars 2017, selon un cours de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes. Les cours de change utilisés correspondent aux cours de change au comptant à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants est principalement attribuable à l'augmentation des autres actifs courants découlant des avances plus importantes du secteur des services financiers non bancaires de NCML et des montants à recevoir relativement à l'émission de droits qui devraient être payables au début de 2018, comme il a été mentionné précédemment, facteurs atténués par une réduction des stocks due à la baisse du niveau du fonds de roulement du secteur des services de gestion de la chaîne logistique. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable à l'augmentation des immobilisations corporelles liée à l'ajout d'entrepôts et à l'acquisition de terrains pour le projet de silos, ainsi qu'à l'accroissement des actifs d'impôt exigible et des actifs d'impôt différé. La diminution des passifs courants s'explique principalement par la diminution des emprunts à court terme par le secteur des services financiers non bancaires de NCML et par la baisse du niveau du fonds de roulement dans le secteur des services de gestion de la chaîne logistique. Les passifs non courants se composent des emprunts à long terme liés au financement obtenu pour le projet d'entreposage en cours.

Les états du résultat net de NCML pour les semestres clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont résumés ci-après.

## États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<b>Semestre clos le 30 septembre 2017<sup>1)</sup></b>	Semestre clos le 30 septembre 2016 <sup>1)</sup>
Produits des activités ordinaires	<b>91 286</b>	73 153
Résultat avant impôt	<b>1 284</b>	2 916
Résultat net	<b>3 051</b>	2 420

1) Les montants inscrits pour les semestres clos les 30 septembre 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon les cours de change moyens respectifs de 1 \$ US pour 64,38 roupies indiennes et de 1 \$ US pour 66,93 roupies indiennes en vigueur au cours de ces périodes respectives.

Les produits des activités ordinaires de NCML pour les semestres clos les 30 septembre 2017 et 2016 reflètent principalement l'apport des secteurs des services de gestion de la chaîne logistique, des services d'entreposage et de conservation et des services de gestion des stocks donnés en garantie. L'augmentation des produits des activités ordinaires s'explique principalement par la croissance des secteurs des services de gestion de la chaîne logistique, des services d'entreposage et des services financiers non bancaires de NCML. Le résultat avant impôt a diminué, en raison principalement d'une perte de valeur non récurrente de certaines créances. L'augmentation du résultat net de NCML reflète principalement la rentabilité accrue du secteur des services de gestion de la chaîne logistique et l'avantage lié au produit d'impôt différé.

## Sanmar Chemicals Group

### Aperçu des activités

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

### Description de la transaction

Le 28 avril 2016, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations. Le 26 septembre 2016, Fairfax India a investi un montant supplémentaire de 50 000 \$ dans des obligations de Sanmar. Les deux tranches d'obligations de Sanmar viennent à échéance sept ans après la date d'émission de la première tranche, venant à échéance le 22 avril 2023, sous réserve du 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 obligations de Sanmar sont actuellement notées BBB- avec perspective stable par l'agence de notation indienne Brickworks Ratings.

### Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Le marché indien du PVC demeure déficitaire, environ 50 % de la demande étant comblée au moyen d'importations. En ce qui concerne l'Égypte et la Turquie, qui sont des centres de fabrication aux fins des exportations vers l'Europe, les importations provenant des États-Unis et de l'Asie permettent de répondre à la demande de PVC qui dépasse l'offre de quelque 1 000 kilotonnes par année.

Les principaux moteurs de croissance de Sanmar ont trait à sa capacité de mener à bien son projet d'augmenter sa capacité de fabrication de PVC en Égypte et en Inde pour répondre à la demande croissante de PVC en Afrique du Nord, au Moyen-Orient et en Inde, ainsi que d'améliorer de façon générale l'utilisation de la capacité de toutes ses usines de production de PVC. D'ici à ce qu'elle concrétise son projet d'augmentation de la capacité en Égypte et que les ventes de PVC augmentent au niveau de cette capacité accrue, Sanmar subira vraisemblablement des pertes.

Chemplast et Kem One (deuxième fabricant de PVC en importance en Europe) ont conclu une entente en vue d'établir Kem One Chemplast, une coentreprise à parts égales qui fabriquera du polychlorure de vinyle chloré (« PVC-C »). La coentreprise et la nouvelle installation seront établies sur la côte à Karaikal, dans le Puducherry, en Inde. Le projet, dont le coût est estimé à environ 50 000 \$ (soit environ 3,3 milliards de roupies indiennes), utilisera la technologie de Kem One et aura une capacité de production de 20 000 tonnes par année de résine de PVC-C et fabriquera aussi des composés de PVC-C. Le 2 mai 2017, l'approbation du ministère de l'Environnement, des Forêts et du Changement climatique du gouvernement de l'Inde a été reçue, ce qui a permis à la coentreprise d'entreprendre la construction de la nouvelle installation.

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



## Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

### Actions ordinaires de Sanmar

Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar en ayant recours à un modèle d'évaluation interne qui consiste en une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 14,8 % à 21,0 % et un 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 ont été établies à partir des estimations de BAIIA fondées sur l'information financière des trois principales unités opérationnelles de Sanmar préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de Sanmar. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires avaient une juste valeur de 826 \$ (440 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur du placement en actions ordinaires de Sanmar de la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées ci-dessus dans les tableaux figurant à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

### Obligations de Sanmar

Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Sanmar en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation du prix des options reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 8,1 % (7,1 % au 31 décembre 2016) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique a été établi en fonction des écarts de taux de sociétés comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Sanmar. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les obligations de Sanmar avaient une juste valeur de 322 505 \$ (299 093 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur du placement en obligations de Sanmar détenu par la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées ci-dessus dans les tableaux figurant à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. L'augmentation de la juste valeur des obligations de Sanmar pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 reflète principalement l'accroissement du coût des obligations de Sanmar à la valeur de rachat compte tenu du risque de crédit propre à l'émetteur et de l'option de rachat détenue par l'émetteur avant l'échéance.

### Information financière résumée de Sanmar

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et l'exercice de Sanmar, le 31 mars. Les états de la situation financière de Sanmar au 30 juin 2017 et au 31 mars 2017 sont résumés ci-après.

#### États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 juin 2017<sup>1)</sup></u>	<u>31 mars 2017<sup>1)</sup></u>
Actifs courants	<b>246 900</b>	188 559
Actifs non courants	<b>1 282 197</b>	1 277 153
Passifs courants	<b>413 692</b>	385 253
Passifs non courants	<b>1 357 664</b>	1 296 795
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>(242 259)</b>	(216 336)

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 30 juin 2017 selon un cours de 1 \$ US pour 64,64 roupies indiennes et au 31 mars 2017 selon un cours de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes. Les cours de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants est principalement attribuable à l'accroissement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie découlant du produit tiré de l'emprunt bancaire de 50 000 \$ contracté par Sanmar Egypt pour financer la deuxième phase de son projet d'agrandissement en Égypte, cet emprunt n'ayant pas encore été utilisé, ainsi qu'aux entrées de trésorerie générées par Chemplast. Les actifs non courants ont légèrement augmenté au 30 juin 2017, en raison principalement de l'effet favorable du change. L'augmentation des passifs courants est principalement attribuable à l'accroissement des emprunts liés au fonds de roulement. L'augmentation des passifs non courants est principalement attribuable à l'accroissement des emprunts à long terme liés à l'emprunt bancaire de 50 000 \$ obtenu par Sanmar Egypt, comme il a été mentionné précédemment.

Les états du résultat net de Sanmar pour les trimestres clos les 30 juin 2017 et 2016 sont résumés ci-après.

#### États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Trimestre clos le 30 juin 2017<sup>1)</sup></u>	<u>Trimestre clos le 30 juin 2016<sup>1)</sup></u>
Produits des activités ordinaires	<b>164 525</b>	153 076
Perte avant impôt	<b>(18 908)</b>	(18 370)
Perte nette	<b>(23 840)</b>	(28 759)

1) Les montants indiqués pour les trimestres clos les 30 juin 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon les cours de change moyens respectifs en vigueur pour ces périodes, soit 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes et 1 \$ US pour 66,90 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires de Sanmar est principalement attribuable à l'accroissement des produits des activités ordinaires de Chemplast, les ventes de PVC ayant dépassé les attentes. La perte avant impôt a subi l'incidence défavorable de pressions temporaires sur les marges causées par la hausse des coûts de production de Chemplast, par la hausse de la dotation à l'amortissement découlant des nouvelles immobilisations corporelles, ainsi que par les pertes avant impôt de Sanmar Egypt, ces facteurs étant atténués par la diminution de la charge d'intérêts attribuable au refinancement d'emprunts à court terme portant intérêt à des taux plus élevés au moyen de nouveaux emprunts à long terme à des taux d'intérêt plus bas. La diminution de la perte nette de Sanmar reflète principalement la baisse de la charge d'impôt exigible découlant de la diminution du résultat avant impôt de Chemplast dont il a été question plus haut.

## **Saurashtra Freight Private Limited**

### ***Aperçu des activités***

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée, exploite l'un des plus grands centres 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, le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides. Pendant le troisième trimestre de 2017, Saurashtra a démarré l'exploitation de deux nouvelles unités opérationnelles qui mettront l'accent sur les services de transport de conteneurs et offriront des solutions logistiques intégrées aux clients. Saurashtra offre notamment des trajets maritimes exclusifs entre l'Inde et des pays choisis dans la région du Golfe, en plus d'offrir ses propres conteneurs aux entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

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

#### *Centre de groupage*

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.

#### *Fairwind Shipping*

Au cours du troisième trimestre de 2017, grâce à des partenariats stratégiques avec des sociétés de transport bien établies, Saurashtra a lancé ses premiers services de transport au port de Kandla, en Inde. Saurashtra détient une participation de 90,0 % dans Fairwind Shipping et offrira des trajets maritimes exclusifs entre l'Inde et des pays choisis dans la région du Golfe. Fairwind Shipping louera des navires de charge et vendra des places à bord de ces navires aux clients, et prévoit desservir avec ces navires deux trajets dans la région du Golfe. Fairwind Shipping pourra utiliser les services de Fairfreight Lines, ce qui constitue un avantage stratégique pour Saurashtra.

#### *Fairfreight Lines*

Au cours du troisième trimestre de 2017, Saurashtra a lancé les activités de sa nouvelle filiale entièrement détenue, Fairfreight Lines. Fairfreight Lines détient des conteneurs affichant sa propre marque qui permettront aux importateurs et aux exportateurs d'expédier de la marchandise à l'international, en plus d'offrir des solutions logistiques intégrées à ses clients. Fairfreight Lines fera l'acquisition de conteneurs pour répondre aux besoins de ses clients et pourra avoir recours aux services de transport de Fairwind Shipping.

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

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

Au 30 septembre 2017, la Société avait nommé deux des six membres du conseil d'administration de Saurashtra.

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

Saurashtra a la capacité de traiter annuellement 180 000 conteneurs standards, soit des équivalents vingt pieds (« EVP »), par année et a traité 88 000 EVP en 2016, ce qui correspond à une utilisation d'environ 50,0 % de sa capacité. Elle détient une part de marché d'environ 20,0 % au port de Mundra, en Inde, soit la plus élevée parmi l'ensemble des centres de groupage (« CG ») présents au port. Le port de Mundra est en cours d'expansion pour passer d'une capacité de 3,2 à 6,6 millions d'EVP.

Il existe une corrélation entre le secteur des CG 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 CG est très fragmenté : le port de Mundra en compte 12. Bon nombre d'entre eux sont inefficaces et fonctionnent en deçà de leur capacité, ce qui offre à Saurashtra la possibilité d'agir en tant que plateforme de consolidation.

L'Inde a connu une forte croissance des exportations au deuxième trimestre de 2017, en raison principalement de l'accroissement de la demande mondiale en produits agricoles, laquelle a profité directement au port de Mundra et à Saurashtra. Au cours du deuxième trimestre de 2017, deux nouveaux CG ont été mis en service, ce qui a entraîné une intensification de la concurrence sur le marché de l'importation de conteneurs, un marché qui affiche un repli à court terme en raison principalement des conséquences de la démonétisation et de l'incertitude quant aux répercussions de la TPS qui ont incité les acheteurs à la prudence en Inde.

Les nouvelles initiatives commerciales de Saurashtra que sont Fairwind Shipping et Fairfreight Lines permettent à Saurashtra d'offrir des solutions de logistique intégrées à ses clients. Saurashtra a également mené à bien au cours du troisième trimestre de 2017 un projet qui a contribué à améliorer sa capacité d'entreposage et à accroître la sécurité des marchandises dont elle a la garde.

La mise en place de la TPS, le 1<sup>er</sup> juillet 2017, a eu dans l'ensemble une incidence favorable sur diverses facettes du secteur de la logistique, y compris le transport, l'expédition du fret, l'entreposage, les services de conteneurs et la livraison expresse de marchandises. Saurashtra a été en mesure de tirer davantage de produits d'activités à valeur ajoutée, comme l'entreposage à vocation spéciale et la gestion des stocks. La TPS a eu une incidence importante sur le secteur de la logistique portuaire, entraînant en une croissance globale de 12,0 % des volumes, une croissance de 30,0 % des produits de l'exportation et une augmentation de 2,5 % des prix au cours du trimestre clos le 30 septembre 2017.

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

Au troisième trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne utilisé pour déterminer la juste valeur de Saurashtra afin que soient prises en compte les deux unités opérationnelles créées par Saurashtra pendant le trimestre. Au 30 septembre 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt de 15,0 % à 16,9 % et des taux de croissance à long terme de 2,0 % à 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur la principale unité d'exploitation de Saurashtra préparée au deuxième trimestre de 2017 et sur l'information financière fournie sur les nouvelles unités opérationnelles de Saurashtra préparée au troisième trimestre de 2017, dans les deux cas par la direction de Saurashtra. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Saurashtra exerce ses activités. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 33 905 \$. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans Saurashtra pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées ci-dessus dans les tableaux figurant à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. L'augmentation de la juste valeur de Saurashtra pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 est attribuable principalement aux nouvelles initiatives commerciales de Saurashtra et à la croissance observée dans l'environnement économique où elle exerce ses activités.

#### **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. En plus de servir de plateforme pour les produits financiers négociés en bourse en Inde, l'indice principal de la NSE, soit le Nifty50, est largement utilisé par les investisseurs en Inde et partout dans le monde en tant que baromètre des marchés financiers indiens.

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

Au troisième trimestre de 2016, la Société, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 1,0 % dans la NSE pour une contrepartie en trésorerie de 26 783 \$ (environ 1,8 milliard de roupies indiennes).

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

L'Inde compte deux bourses principales sur lesquelles ont lieu la majeure partie des opérations boursières, la BSE de l'Inde et la NSE de l'Inde. Bien que la quasi-totalité des grandes sociétés indiennes soient cotées à la BSE de l'Inde et à la NSE de l'Inde, la NSE jouit d'une position dominante sur le marché, avec une part de marché de 85 % pour ce qui est du segment des actions, 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 28 décembre 2016, la NSE a déposé un projet de prospectus auprès du SEBI relativement au premier appel public à l'épargne (« PAPE ») qu'elle se propose de lancer. Le PAPE devait avoir lieu en 2017 et, après le 30 juin 2017, les actionnaires ont été avisés que le PAPE a été reporté à 2018. La NSE cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une bourse outre-mer après son PAPE. Elle a nommé Citibank, JM Financial, Kotak Mahindra et Morgan Stanley en tant que principales banques d'investissement pour gérer le PAPE.

Le 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. Au 30 septembre 2017, la juste valeur du placement de la Société dans la NSE, établie en fonction d'un modèle d'évaluation interne fondé sur le marché qui fait appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables, soit une médiane de 23,6 fois, s'établissait à 39 736 \$ (26 504 \$ au 31 décembre 2016). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016 sont présentées ci-dessus dans les tableaux figurant à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. L'augmentation de la juste valeur de la NSE pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 est attribuable à la hausse du résultat net de la NSE et à la forte croissance des marchés boursiers et d'autres produits, comme les marchandises, les obligations, les devises et les contrats à terme normalisés sur taux d'intérêt, qui sont couramment négociés sur les bourses mondiales, mais n'en sont qu'à leurs débuts en Inde et qui, de ce fait, présentent un fort potentiel de croissance.

Les états consolidés du résultat net du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans la NSE de 941 \$ pour les deux périodes (490 \$ pour les deux périodes en 2016).

## Résultats d'exploitation

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

	Troisième trimestre		Neuf premiers mois	
	2017	2016	2017	2016
<b>Produits des activités ordinaires</b>				
Intérêts	6 061	4 507	15 060	16 787
Dividendes	3 463	746	8 088	5 077
Profits nets réalisés sur placements	—	690	1 195	2 051
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts	(69 779)	70 537	478 504	100 230
Pertes de change nettes	(6 200)	(1 134)	(23 214)	(7 107)
	<u>(66 455)</u>	<u>75 346</u>	<u>479 633</u>	<u>117 038</u>
<b>Charges</b>				
Frais de placement et de consultation	5 059	4 261	19 303	9 105
Commissions en fonction du rendement	(22 627)	—	84 334	—
Frais généraux et frais d'administration	780	1 100	3 518	4 120
Charges d'intérêts	7 598	399	10 839	399
	<u>(9 190)</u>	<u>5 760</u>	<u>117 994</u>	<u>13 624</u>
<b>Résultat avant impôt sur le résultat</b>	<b>(57 265)</b>	69 586	<b>361 639</b>	103 414
Charge (produit) d'impôt	(4 111)	3 186	(2 805)	(1 987)
<b>Résultat net</b>	<b>(53 154)</b>	66 400	<b>364 444</b>	105 401
<b>Résultat net par action</b>	<b>(0,36) \$</b>	0,62 \$	<b>2,50 \$</b>	0,99 \$
<b>Résultat net par action – après dilution</b>	<b>(0,36) \$</b>	0,62 \$	<b>2,43 \$</b>	0,99 \$

Au troisième trimestre de 2017, le total des produits des activités ordinaires représentait une charge de 66 455 \$, soit une baisse par rapport au produit des activités ordinaires de 75 346 \$ obtenu au troisième trimestre de 2016, en raison principalement de la diminution de la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements et autres coûts et de l'augmentation des pertes de change nettes (surtout en raison du repli de la roupie indienne par rapport au dollar américain au troisième trimestre de 2017, ce qui a eu une incidence sur l'emprunt à terme d'un an). La variation nette des pertes latentes sur placements et autres coûts de 69 779 \$ au troisième trimestre de 2017 est surtout attribuable à la dépréciation des participations en actions ordinaires détenues par la Société dans BIAL (67 717 \$ en incluant les coûts de 74 202 \$ engagés pour acquérir la participation additionnelle de 10,0 %) et dans Fairchem (24 267 \$), éléments partiellement contrebalancés par l'appréciation des obligations de Sanmar (6 783 \$) et des placements dans IIFL (5 682 \$), NSE (4 378 \$) et NCML (4 119 \$). La variation nette des pertes latentes sur placements de 70 537 \$ au troisième trimestre de 2016 s'expliquait surtout par l'appréciation des participations en actions ordinaires détenues par la Société dans IIFL (48 901 \$) et dans l'entité autonome Fairchem (7 421 \$) et par les placements de la Société et du gouvernement de l'Inde dans les obligations de Sanmar (10 517 \$). Les produits d'intérêts de 6 061 \$ réalisés au troisième trimestre de 2017 ont augmenté par rapport à 4 507 \$ au troisième trimestre de 2016, du fait surtout de l'acquisition d'obligations additionnelles du gouvernement de l'Inde au troisième trimestre de 2017 au moyen du produit net inutilisé de l'emprunt à terme d'un an. Les produits de dividendes de 3 463 \$ réalisés au troisième trimestre de 2017 sont liés principalement aux dividendes reçus dans le cadre du placement de la Société dans BIAL, alors que les produits de dividendes de 746 \$ réalisés au troisième trimestre de 2016 provenaient essentiellement de la NSE.

Le total des produits des activités ordinaires a augmenté, passant de 117 038 \$ pour les neuf premiers mois de 2016 à 479 633 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, en raison principalement de l'augmentation de la variation nette des profits latents sur placements et autres coûts, laquelle a été partiellement contrebalancée par la hausse des pertes de change nettes (découlant essentiellement de l'appréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain pendant les neuf premiers mois de 2017, ce qui s'est répercuté sur la conversion de la trésorerie et des équivalents). La variation nette des profits latents sur placements et autres coûts de 478 504 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 était principalement attribuable à l'appréciation des participations en actions ordinaires détenues par la Société dans IIFL (434 292 \$), NSE (12 218 \$), les obligations de Sanmar (11 756 \$), Fairchem (8 896 \$) et BIAL (8 879 \$, déduction faite des coûts de 74 202 \$ engagés pour acquérir la participation additionnelle de 10,0 %). Les produits d'intérêts ont diminué, passant de 16 787 \$ pour les neuf premiers mois de 2016 à 15 060 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, en raison principalement de la vente partielle d'obligations du gouvernement de l'Inde au premier trimestre de 2017, dont le produit net a été utilisé pour financer en partie la participation de 38,0 % dans BIAL, le 24 mars 2017, facteurs atténués par l'acquisition d'obligations additionnelles du gouvernement de l'Inde au troisième trimestre de 2017 au moyen du produit net inutilisé de l'emprunt à terme d'un an. Les produits de dividendes de 8 088 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 se composaient principalement des dividendes reçus sur la participation de la Société dans IIFL et dans BIAL, comparativement à des produits de dividendes de 5 077 \$ provenant principalement d'IILF pour la période correspondante de 2016.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre se ventilent comme suit :

	Troisième trimestre					
	2017			2016		
	Pertes nettes réalisées	Variation nette des profits (pertes) latents et autres coûts	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements</b>						
Placements à court terme	—	—	—	(19)	—	(19)
Obligations	—	4 308	4 308	(19)	10 517	10 498
Actions ordinaires	—	(74 087) <sup>1)</sup>	(74 087)	21	58 285 <sup>1)</sup>	58 306
Actions ordinaires – fonds de placement	—	—	—	707	1 735	2 442
	<u>—</u>	<u>(69 779)</u>	<u>(69 779)</u>	<u>690</u>	<u>70 537</u>	<u>71 227</u>
<b>Écarts de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents	(485)	—	(485)	(1 616)	—	(1 616)
Placements	—	(49)	(49)	1 600	(2 658)	(1 058)
Emprunts à terme	—	(4 677)	(4 677)	—	1 309	1 309
Autres	(989)	—	(989)	231	—	231
	<u>(1 474)</u>	<u>(4 726)</u>	<u>(6 200)</u>	<u>215</u>	<u>(1 349)</u>	<u>(1 134)</u>
	<b>Neuf premiers mois</b>					
	2017			2016		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents et autres coûts	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
<b>Profits (pertes) nets sur placements</b>						
Placements à court terme	—	—	—	(17)	—	(17)
Obligations	1 195	4 312	5 507	(3 327)	16 616	13 289
Actions ordinaires	—	474 192 <sup>1)</sup>	474 192	4 688	80 839 <sup>1)</sup>	85 527
Actions ordinaires – fonds de placement	—	—	—	707	2 775	3 482
	<u>1 195</u>	<u>478 504</u>	<u>479 699</u>	<u>2 051</u>	<u>100 230</u>	<u>102 281</u>
<b>Écarts de change nets sur :</b>						
Trésorerie et équivalents	(26 684) <sup>2)</sup>	—	(26 684)	(9 063)	—	(9 063)
Placements	(1 046)	(176)	(1 222)	2 499	(2 083)	416
Emprunts à terme	9 812	(4 677)	5 135	—	1 309	1 309
Autres	(443)	—	(443)	231	—	231
	<u>(18 361)</u>	<u>(4 853)</u>	<u>(23 214)</u>	<u>(6 333)</u>	<u>(774)</u>	<u>(7 107)</u>

1) Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour obtenir un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes pour le trimestre et la période de neuf mois clos les 30 septembre 2017 et 2016.

2) Principalement liés au produit net en dollars américains reçu des placements [voir la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017] qui étaient détenus sous forme d'équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient partiellement utilisés aux fins de l'acquisition de la participation de 38,0 % dans BIAL.

Le total des charges a diminué, passant de 5 760 \$ au troisième trimestre de 2016 à un recouvrement de charges de 9 190 \$ au troisième trimestre de 2017, en raison surtout du recouvrement de commission en fonction du rendement découlant de la baisse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, ces capitaux étant passés de 2 075 590 \$ au 30 juin 2017 à 1 996 657 \$ au 30 septembre 2017 (il n'y avait aucune commission en fonction du rendement à payer au troisième trimestre de 2016), facteurs contrebalancés en partie par une hausse de la charge d'intérêts et des frais d'émission découlant de l'emprunt à terme d'un an et des frais de consultation (en lien surtout avec l'accroissement des placements indiens détenus). Le total des charges a augmenté pour atteindre 117 994 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, contre 13 624 \$ pour les neuf premiers mois de 2016, en raison surtout de la hausse des commissions en fonction du rendement (il n'y avait aucune commission en fonction du rendement à payer pour les neuf premiers mois de 2016), de l'incidence de l'accroissement de la charge d'intérêts et des frais d'émission engagés sur les emprunts à terme, et de la hausse des frais de placement et de consultation.

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 correspond, sur une base cumulative, à 20,0 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5,0 %. Le montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action 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 85 114 \$ au 30 septembre 2017 étant donné que la valeur comptable par action de 14,12 \$ (avant la prise en compte de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 30 septembre 2017 était supérieure au seuil par action de 11,23 \$ à la même date.

Les frais annuels de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement et correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux inutilisés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux inutilisés. La Société a déterminé que, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux utilisés. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis respectivement à 5 059 \$ et à 19 303 \$ (4 261 \$ et 9 105 \$, respectivement, en 2016).

Les produits d'impôt de 4 111 \$ et de 2 805 \$ inscrits pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017 différaient 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 de la Société, principalement en raison de l'écart du taux d'imposition des bénéfices dégagés et des pertes subies à l'extérieur du Canada et de l'avantage non comptabilisé lié aux pertes au Canada. Le produit d'impôt de 2 805 \$ inscrit pour les neuf premiers mois comprenait également un effet de change défavorable.

La charge d'impôt de 3 186 \$ et le produit d'impôt de 1 987 \$ respectivement inscrits pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2016 différaient de la charge d'impôt sur le résultat qui aurait été établie en appliquant le taux d'imposition de la Société de 26,5 % prévu par la loi au Canada au bénéfice avant impôt de la Société, principalement en raison de l'écart du taux d'imposition des bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada et d'un effet de change favorable, facteurs atténués par soldes d'impôt différé non comptabilisé au Canada.

La Société a comptabilisé une perte nette de 53 154 \$ (perte nette par action de base et diluée de 0,36 \$) pour le troisième trimestre de 2017, contre un résultat net de 66 400 \$ (résultat net par action de base et diluée de 0,62 \$) pour le troisième trimestre de 2016. La Société a présenté un résultat net de 364 444 \$ (résultat net par action de base de 2,50 \$ et diluée de 2,43 \$) pour les neuf premiers mois de 2017, contre un résultat net de 105 401 \$ (résultat net par action de base et diluée de 0,99 \$) pour les neuf premiers mois de 2016. L'amélioration de la rentabilité d'un exercice à l'autre constatée pour les neuf premiers mois de 2017 reflète surtout l'augmentation nette des profits latents sur placements et autres coûts, 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 de la charge 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 30 septembre 2017 tiennent compte des acquisitions des placements indiens (BIAL et Saurashtra), des placements supplémentaires dans IIFL et NCML, du produit net des placements et de l'emprunt à terme d'un an, des achats nets d'obligations du gouvernement de l'Inde, du remboursement de l'emprunt à terme de deux ans et des commissions en fonction du rendement à payer.

#### Total de l'actif

Le total de l'actif de 2 503 580 \$ au 30 septembre 2017 (1 303 497 \$ au 31 décembre 2016) se compose principalement des éléments ci-après.

Le total de la trésorerie et des placements est passé de 1 261 339 \$ au 31 décembre 2016 à 2 490 549 \$ au 30 septembre 2017. La trésorerie et la composition des placements selon le pays où réside l'émetteur se détaillent comme suit :

	30 septembre 2017				31 décembre 2016			
	Inde	États-Unis	Autres	Total	Inde	États-Unis	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	45 504 <sup>1)</sup>	8 697 <sup>2)</sup>	54 201	3	165 051 <sup>1)</sup>	716 <sup>2)</sup>	165 770
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	—	—	—	—	27 428	—	27 428
Obligations								
Gouvernement de l'Inde	261 344	—	—	261 344	130 317	—	—	130 317
Sociétés indiennes	102 226	—	—	102 226	99 447	—	—	99 447
Sanmar	322 505	—	—	322 505	299 093	—	—	299 093
	686 075	—	—	686 075	528 857	—	—	528 857
Actions ordinaires								
IIFL	787 197	—	—	787 197	265 951	—	—	265 951
BIAL	592 390	—	—	592 390	—	—	—	—
NCML	183 640	—	—	183 640	146 586	—	—	146 586
Fairchem	112 579	—	—	112 579	45 488	—	—	45 488
Saurashtra	33 905	—	—	33 905	—	—	—	—
NSE	39 736	—	—	39 736	26 504	—	—	26 504
Sanmar	826	—	—	826	440	—	—	440
Privi	—	—	—	—	54 315	—	—	54 315
	1 750 273	—	—	1 750 273	539 284	—	—	539 284
Total de la trésorerie et des placements	2 436 348	45 504	8 697	2 490 549	1 068 144	192 479	716	1 261 339

1) Comprend de la trésorerie soumise à restrictions de 15 424 \$ au 30 septembre 2017 (18 810 \$ au 31 décembre 2016).

2) Comprend de la trésorerie détenue principalement dans des institutions financières canadiennes.

**La trésorerie et les équivalents** ont diminué, passant de 165 770 \$ au 31 décembre 2016 à 54 201 \$ au 30 septembre 2017, ce qui reflète principalement les acquisitions de placements indiens. Au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016, la trésorerie soumise à restrictions s'établissait respectivement à 15 424 \$ et à 18 810 \$ et se rapportait à des conditions des emprunts à terme suivant lesquelles la Société est tenue de mettre des fonds de côté au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme. L'emprunt à terme de deux ans 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 2 490 549 \$ au 30 septembre 2017 (1 261 339 \$ au 31 décembre 2016), voir la note 6, Trésorerie et placements, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

**Les intérêts à recevoir** ont augmenté de 2 388 \$, passant de 7 493 \$ au 31 décembre 2016 à 9 881 \$ au 30 septembre 2017, ce qui reflète principalement l'augmentation des intérêts à recevoir sur les obligations du gouvernement de l'Inde en raison d'achats nets effectués pendant les neuf premiers mois de 2017, atténuée par la réduction des intérêts à recevoir sur les obligations de sociétés indiennes par suite de la vente d'obligations en 2016 dont le produit net a été utilisé pour financer en partie les acquisitions de placements indiens.

**L'impôt sur le résultat remboursable** a diminué de 4 316 \$, passant de 7 326 \$ au 31 décembre 2016 à 3 010 \$ au 30 septembre 2017, ce qui reflète principalement le produit d'impôt inscrit au troisième trimestre de 2017 relativement à la déclaration fiscale déposée par la Société au Canada pour 2016.

**Les autres actifs** ont diminué, passant de 27 339 \$ au 31 décembre 2016 à 140 \$ au 30 septembre 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 506 923 \$ au 30 septembre 2017 (228 051 \$ au 31 décembre 2016) se composait principalement des éléments ci-après.

**Le montant à payer à des parties liées** a augmenté, passant de 3 673 \$ au 31 décembre 2016 à 90 394 \$ au 30 septembre 2017, ce qui reflète principalement les commissions en fonction du rendement cumulées de 85 114 \$ au cours des neuf premiers mois de 2017 (néant au 31 décembre 2016) du fait de l'accroissement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (lequel est essentiellement attribuable au résultat net de 364 444 \$ et aux profits de change latents de 63 156 \$ pour les neuf premiers mois de 2017) et des frais de placement et de consultation plus élevés payables à Fairfax.

**Un montant à payer pour l'émission de droits** de 15 590 \$ au 30 septembre 2017 (néant au 31 décembre 2016) lié au solde de 62,5 % de l'émission de droits liés à NCML devrait être payable au début de 2018.

**Les emprunts à terme** ont augmenté pour atteindre 400 000 \$ au 30 septembre 2017, contre 223 772 \$ au 31 décembre 2016, en raison de l'emprunt à terme garanti d'un an conclu le 11 juillet 2017, facteur atténué par le remboursement de l'emprunt à terme garanti de deux ans le 31 mars 2017 en vertu d'une disposition de paiement anticipé obligatoire suivant laquelle la Société était tenue de rembourser le capital à même le produit net des placements (voir la note 7, Emprunts à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 30 septembre 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 et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 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 de deux ans et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) à un montant de 2 396 657 \$ au 30 septembre 2017 (comprenant l'emprunt à terme d'un an et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) et reflétant principalement le produit net des placements et de l'emprunt à terme d'un an, le résultat net et les autres éléments du résultat global pour les neuf premiers mois de 2017, lesquels ont été contrebalancés en partie par le remboursement de l'emprunt à terme de deux ans.

Le 11 juillet 2017, la Société a conclu avec une banque canadienne une entente visant un emprunt à terme garanti d'un an d'un montant en capital de 400 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 325 à 375 points de base. Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme d'un an à l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL de 200 093 \$ et au financement de sa participation dans l'émission de droits liés à NCML. L'emprunt à terme d'un an est assorti d'une clause restrictive aux termes de laquelle la Société est tenue de maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 1,3 milliard de dollars. Au 30 septembre 2017, la Société se conformait aux conditions de l'emprunt à terme d'un an.

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 été affecté au financement des placements indiens supplémentaires, aux fins générales de l'entreprise et au remboursement de l'emprunt à terme de deux ans.

Le 16 septembre 2016, la Société a conclu avec un consortium de banques canadiennes une entente en vue d'obtenir un emprunt à terme garanti de deux ans d'un montant en capital de 225 000 \$. Cet emprunt à terme de deux ans a été remboursé le 31 mars 2017.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 1 075 446 \$ au 31 décembre 2016 à 1 996 657 \$ au 30 septembre 2017, reflétant principalement le produit des placements reçu (493 504 \$), le résultat net (364 444 \$) et les profits de change latents (63 156 \$) de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017.

### Valeur comptable d'une action

Au 30 septembre 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se sont établis à 1 996 657 \$ (1 075 446 \$ au 31 décembre 2016). La valeur comptable d'une action s'établissait à 13,54 \$ au 30 septembre 2017, contre 10,25 \$ au 31 décembre 2016, soit une hausse de 32,1 % pour les neuf premiers mois de 2017, ce qui reflète principalement le résultat net de 364 444 \$ et les profits de change latents de 63 156 \$.

	<u>30 septembre 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	1 996 657	1 075 446
Nombre d'actions ordinaires en circulation <sup>1)</sup>	147 434 531	104 881 031
Valeur comptable d'une action	13,54 \$	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.

Le 4 octobre 2017, la Société a annoncé que la Bourse de Toronto avait accepté un avis qu'elle avait déposé de son intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités à l'égard de ses actions à droit de vote subalterne aux termes de laquelle elle est autorisée, d'ici à l'expiration de l'offre le 5 octobre 2018, à acquérir jusqu'à concurrence de 3 500 000 actions à droit de vote subalterne représentant environ 4,3 % de son flottant en actions à droit de vote subalterne. Les décisions concernant les rachats futurs seront prises compte tenu des conditions du marché, du prix des actions et d'autres facteurs, dont les occasions d'investir le capital dans des projets de croissance. L'avis d'intention de procéder à une offre publique de rachat dans le cours normal des activités peut être obtenu sans frais en communiquant avec le secrétaire général de la Société.

### Situation de trésorerie

La Société est d'avis que la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 30 septembre 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, des frais généraux et frais d'administration et, éventuellement, de l'impôt sur le résultat. Au 30 septembre 2017, la Société a également un montant à payer pour une émission de droits liés à NCML, dont le solde devrait être payable au début de 2018. 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 du tableau des flux de trésorerie des neuf premiers mois de 2017 (et une comparaison avec ceux des neuf premiers mois de 2016, à moins d'indication contraire) :

	Neuf premiers mois	
	2017	2016
<b>Activités d'exploitation</b>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	(67 271)	25 884
Ventes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN, montant net	27 011	22 590
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	(812 484) <sup>1)</sup>	(423 639)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	78 458	333 591
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions en vue des investissements	—	6 457
<b>Activités d'investissement</b>		
Achats de locaux et de matériel	—	(128)
<b>Activités de financement</b>		
Produit net de l'emprunt à terme d'un an	396 978	—
Produit net de l'emprunt à terme de deux ans	—	222 248
Remboursement de l'emprunt à terme de deux ans	(225 000)	—
Diminution (augmentation) nette de la trésorerie soumise à restrictions à l'appui des emprunts à terme	3 386	(21 219)
Émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission	493 504	—
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents au cours de la période</b>	<b>(105 418)</b>	<b>165 784</b>

1) Compte non tenu d'une contrepartie en trésorerie de 74 202 \$ versée en lien avec l'acquisition d'une participation additionnelle de 10,0 % dans Bangalore International Airport Limited (voir la note 5 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017).

Les flux de trésorerie liés 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 sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se sont établies à 67 271 pour les neuf premiers mois de 2017, comparativement à des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous de 25 884 \$ pour les neuf premiers mois de 2016, 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, l'augmentation des frais de placement et de consultation payés à Fairfax ainsi que l'augmentation des intérêts versés sur les emprunts à terme, lesquelles ont été contrebalancées en partie par des impôts sur le résultat moins élevés.

Les ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 27 011 \$ et 22 590 \$, respectivement, pour les neuf premiers mois de 2017 et de 2016, étaient principalement liées à la vente nette de bons du Trésor américain. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 812 484 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, étaient liés principalement aux placements dans BIAL et Saurashtra, aux placements supplémentaires dans IIFL et NCML, ainsi qu'aux achats d'obligations du gouvernement de l'Inde. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 423 639 \$ pour les neuf premiers mois de 2016, étaient liés principalement aux placements dans Sanmar, Privi, NSE et Fairchem. 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 333 591 \$, respectivement, pour les neuf premiers mois de 2017 et de 2016, étaient principalement liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde au cours des neuf premiers mois de 2017 et à la vente d'obligations de sociétés indiennes et de fonds de placement au cours des neuf premiers mois de 2016 pour financer en partie l'acquisition des placements indiens susmentionnés. La diminution de la trésorerie soumise à restrictions en vue des placements de 6 457 \$ au cours des neuf premiers mois de 2016 concernait la libération de la trésorerie entières liée aux placements de 3 600 \$ dans IIFL et de 2 857 \$ dans Fairchem. Se reporter à la note 14, Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 produit net de l'emprunt à terme d'un an de 396 978 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 correspond au produit brut de l'emprunt à terme de 400 000 \$, déduction faite de frais d'émission de 3 022 \$, la Société ayant utilisé une tranche du produit net de l'emprunt à terme pour financer la participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL et participer à l'émission de droits liés à NCML. Le produit net de l'emprunt à terme de deux ans de 222 248 \$ pour les neuf premiers mois de 2016 correspond au produit brut de l'emprunt à terme de 225 000 \$, déduction faite de frais d'émission de 2 752 \$, la Société ayant utilisé une tranche du produit net de l'emprunt à terme pour acquérir une deuxième tranche d'obligations Sanmar (50 000 \$). Le remboursement de l'emprunt à terme de deux ans de 225 000 \$ au cours des neuf premiers mois de 2017 correspondait au remboursement anticipé de l'emprunt à terme le 31 mars 2017 une fois les placements effectués. La diminution nette de la trésorerie soumise à restrictions en lien avec les emprunts à terme de 3 386 \$ au cours des neuf premiers mois de 2017 et l'accroissement net de la trésorerie soumise à restrictions en lien avec les emprunts à terme de 21 219 \$ pour les neuf premiers mois de 2016 se rapportaient aux changements dans les comptes de trésorerie soumise à restriction devant être maintenus pour financier les versements d'intérêts sur les emprunts à terme. Se reporter à la note 7, Emprunts à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 pour un complément d'information. L'émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission de 493 504 \$ pour les neuf premiers mois de 2017, reflétait le produit net reçu des placements. Les frais d'émission comprenaient essentiellement les honoraires versés aux preneurs fermes des actions à droit de vote subalterne. Se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 pour un complément d'information.

## Obligations contractuelles

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placements, 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 les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et la valeur comptable par action de la Société.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, les frais de placement et de consultation inscrits aux états consolidés du résultat net se sont établis respectivement à 5 059 \$ et à 19 303 \$ (4 261 \$ et 9 105 \$, respectivement, 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 (la « première période de calcul ») et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle correspond, sur une base cumulative, à 20,0 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5,0 %. Le montant de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action 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 85 114 \$ au 30 septembre 2017 étant donné que la valeur comptable par action de 14,12 \$ (avant la prise en compte de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 30 septembre 2017 était supérieure au seuil par action de 11,23 \$ à la même date.

Si une commission en fonction du rendement devient payable pour la première période de calcul, elle sera versée dans les 30 jours suivant la publication des états financiers consolidés annuels audités de la Société, en actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours par action de ces actions ne soit supérieur à plus de deux fois la valeur comptable par action, auquel cas Fairfax pourrait choisir de recevoir la commission en trésorerie.

Au 30 septembre 2017, il y avait 4 660 459 actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle se rapportant à la commission en fonction du rendement payable à Fairfax. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne à émettre sera calculé en fonction du cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul pour laquelle la commission en fonction du rendement est payée, y compris ce dernier jour.

## Transactions entre parties liées

Pour plus de détails sur les transactions entre parties liées de la Société, se reporter à la note 12, Transactions entre parties liées, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

## Autres

### Données trimestrielles (non audité)

	30 septembre 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 décembre 2015
Produits des activités ordinaires	(66 455)	337 980	208 108	11 566	75 346	33 917	7 775	29 668
Charges	(9 190)	73 067	54 117	8 036	5 760	3 967	3 897	2 559
Charge (produit) d'impôt	(4 111)	(3 682)	4 988	1 106	3 186	(8 309)	3 136	6 318
Résultat net	(53 154)	268 595	149 003	2 424	66 400	38 259	742	20 791
Résultat net par action	(0,36) \$	1,82 \$	1,05 \$	0,02 \$	0,62 \$	0,36 \$	0,01 \$	0,19 \$
Résultat net par action après dilution	(0,36) \$	1,74 \$	1,03 \$	0,02 \$	0,62 \$	0,36 \$	0,01 \$	0,19 \$
<i>(en millions de roupies indiennes)</i>								
	30 septembre 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 décembre 2015
Produits des activités ordinaires	(4 599)	21 937	13 929	784	5 041	2 276	525	1 902
Charges	(661)	4 731	3 622	541	384	265	263	164
Charge (produit) d'impôt	(269)	(248)	334	74	216	(559)	212	405
Résultat net	(3 669)	17 454	9 973	169	4 441	2 570	50	1 333
Résultat net par action	(24,89)	118,38	70,35	1,60	41,63	24,10	0,47	12,50
Résultat net par action après dilution	(24,89)	113,21	68,64	1,60	41,63	24,10	0,47	12,50

Les produits des activités ordinaires, qui se composent toujours principalement de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et autres coûts et du produit d'intérêts et de dividendes, ont été largement touchés pendant les neuf premiers mois de 2017 par la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements indiens de la Société et autres coûts (principalement IIFL, BIAL, Fairchem, NSE et les obligations Sanmar), dont le calendrier n'est pas prévisible. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient toujours l'être) par les charges plus élevées découlant de la variation de la juste valeur des placements indiens de la Société qui se traduit par une augmentation 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 pris, « 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 en date du 30 mars 2017, 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 comme exhaustive, mais chacun de ces éléments doit être soigneusement pris en considération.*

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

---

FAIRFAX INDIA  
HOLDINGS CORPORATION

---