

Table des matières

Performance de Fairfax India.....	1
Profil de la Société	2
Lettres aux actionnaires.....	3
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers consolidés	19
Rapport de l'auditeur indépendant	20
États financiers consolidés de Fairfax India	21
Notes annexes.....	27
Rapport de gestion.....	52
Renseignements sur la Société	86

Rapport annuel 2016**Performance de Fairfax India**

(en milliers de dollars US, sauf indication contraire)¹⁾

Le 30 janvier 2015, les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India Holdings Corporation ont commencé à se négocier à la Bourse de Toronto sous le symbole FIH.U.

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Valeur comptable par action	10,25	9,50
Prix de clôture de l'action ¹⁾	11,55	10,10
Résultat	128 604	65 251
Résultat net	107 825	40 939
Total de l'actif	1 303 497	1 025 451
Placements	1 095 569	978 569
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	1 075 446	1 013 329
Nombre d'actions en circulation ²⁾	104 881 031	106 678 879
Résultat par action	1,01	0,42

- 1) *Toutes les actions indiquées sont des actions ordinaires; le prix de clôture est exprimé en dollars américains; les montants par action sont exprimés en dollars américains.*
- 2) *Au 31 décembre 2016, comprend 74 881 031 actions à droit de vote subalterne et 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple (76 678 879 et 30 000 000, respectivement, en 2015).*

Profil de la Société

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

Placements indiens

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») est une société fermée d'entreposage de produits agricoles, dont le siège social est situé à Gurgaon, en Inde, qui se positionne dans la chaîne de valeur agricole en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien l'approvisionnement en grains que l'analyse et l'entreposage du grain et la gestion des stocks de grains donnés en garantie. En 2016, NCML a lancé sa filiale entièrement détenue, NCML Finance Pvt. Ltd (« NFin »). NFin consacre ses activités au financement d'entreprises rurales et agricoles. De plus amples renseignements sont disponibles sur le site Web de NCML à l'adresse www.ncml.com.

IIFL Holdings Limited (« IIFL ») a été constituée en 1995 et est une société de portefeuille diversifiée cotée en Bourse qui se spécialise dans les services financiers. IIFL est située à Mumbai, en Inde, et exerce ses activités principalement dans le secteur des services financiers autres que bancaires, de la gestion de patrimoine ainsi que les marchés financiers et autres activités (constituées du courtage de détail et institutionnel, des services bancaires d'investissement et de la distribution de produits financiers). De plus amples renseignements sont disponibles sur le site Web d'IIFL à l'adresse www.iifl.com.

Fairchem Speciality Limited (« Fairchem », antérieurement appelée « Adi Finechem Limited ») est un fabricant de composés chimiques spécialisés coté en Bourse et situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. L'entreprise a mis au point sa propre technologie utilisant de la machinerie fabriquée par de grandes sociétés européennes pour séparer et convertir les déchets de production d'huiles de soja, de tournesol, de maïs et de coton en nutraceutiques et acides gras de valeur. De plus amples renseignements sont disponibles sur le site Web de Fairchem à l'adresse www.fairchem.in.

Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »), une société fermée dont le siège social est situé à Chennai, en Inde, est l'un des plus grands fabricants de chlorure de polyvinyle (« PVC ») en suspension de l'Inde et exerce ses activités en Inde et en Égypte. De plus amples renseignements sont disponibles sur le site Web de Sanmar à l'adresse www.sanmargroup.com.

Privi Organics Limited (« Privi »), une société fermée située à Mumbai, en Inde, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques auprès du secteur des parfumeurs. 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, commercialisant des produits issus de simples recherches et en améliorant les processus de manière à créer la qualité et à optimiser les coûts. Une entente de fusion entre Fairchem et Privi devrait être conclue d'ici la fin du premier trimestre de 2017. De plus amples renseignements sont disponibles sur le site Web de Privi à l'adresse www.privi.com.

National Stock Exchange of India Limited (« NSE ») est une société fermée située à Mumbai, en Inde. Présente dans différentes villes et différents villages du pays, elle 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. De plus amples renseignements sont disponibles sur le site Web de NSE à l'adresse www.nseindia.com.

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

Chers actionnaires,

Fairfax India a connu de très bons résultats en 2016, son deuxième exercice complet d'exploitation.

<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action) ¹⁾</i>	2016	2015
Produits des activités ordinaires	128,6	65,3
Résultat net	107,8	40,9
Total de l'actif	1 303,5	1 025,5
Placements	1 095,6	978,6
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	1 075,4	1 013,3
Valeur comptable par action	10,25 \$	9,50 \$

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de Fairfax India ont augmenté de 62,1 M\$ en 2016, ce qui a donné lieu à une augmentation de 7,9 % de la valeur comptable par action, notre principal indicateur de rendement, qui est passée de 9,50 \$ à 10,25 \$. L'indice BSE 30 en dollars US est demeuré relativement stable au cours de la même période.

Fairfax India a affiché une excellente croissance du résultat net en 2016, laquelle est en grande partie attribuable à des profits latents nets de 105 M\$ sur les placements, contre 14 M\$ en 2015, contrebalancés en partie par une baisse des produits d'intérêts, qui se sont chiffrés à 21 M\$ comparativement à 45 M\$ en 2015 (alors qu'une plus grande part de ses fonds était détenue dans des obligations indiennes à rendement élevé, en attendant qu'ils soient investis dans les placements indiens) et une perte de 7 M\$ attribuable au change, contre un profit de change de 7 M\$ en 2015.

Fairfax India a également réalisé de très bons progrès en ce qui concerne ses placements en 2016. Après avoir réalisé deux placements en 2015, elle a annoncé son troisième placement en février 2016. Avec ces trois placements, elle s'est trouvée à déployer environ 370 M\$ de ses fonds pouvant être investis. Vers le milieu de 2016, Fairfax India a pris deux autres engagements de placement, engageant ainsi la totalité du montant de 1 milliard de dollars qu'elle avait mobilisé. À l'affût d'excellentes nouvelles occasions de placement, en septembre 2016, Fairfax India a obtenu un emprunt à terme garanti de 225 M\$ d'une durée de deux ans auprès d'un consortium de banques canadiennes. À la clôture de l'exercice, elle avait fait deux placements supplémentaires et s'était engagée à en faire un troisième. En deux ans, Fairfax India a déployé ou engagé la totalité de ses fonds de 1,2 G\$ pouvant être investis. Compte tenu de ces circonstances, le 13 janvier 2017, Fairfax India a émis 42,6 millions d'actions à 11,75 \$ l'action dans le cadre d'un placement au public et d'un placement privé auprès du régime OMERS et de Fairfax Financial, pour un produit brut de 500 M\$. Lorsque l'emprunt à terme sera remboursé, Fairfax India disposera d'environ 230 M\$ pour de nouveaux placements et pour les charges courantes.

En tout, Fairfax India a réalisé des placements ou s'est engagée à faire des placements dans huit sociétés, par l'entremise de Fairbridge, son sous-conseiller en Inde (entièrement détenu par Fairfax Financial), ainsi que par l'entremise de son conseiller en placements, Hamblin Watsa, de Toronto. Fairbridge est dirigée de manière rigoureuse par son chef de la direction Harsha Raghavan et grâce à l'excellent travail des vice-présidents Sumit Maheshwari et Sarvjit Bedi. La filiale mauricienne de Fairfax India, FIH Mauritius Investments, et sa chef de la direction Amy Tan participent également activement au processus d'investissement.

Tous les placements de Fairfax India sont faits dans des sociétés exceptionnelles ayant affiché une solide performance financière dans le passé, dirigées par leurs fondateurs et des équipes de direction qui sont non seulement excellentes mais qui respectent également les plus hautes normes d'éthique. Ces placements se détaillent comme suit :

	Date du placement	Participation (%)	Montant investi (M\$)
National Collateral Management Services Limited	Août 2015	88 %	149 \$
IIFL Holdings Limited	Déc. 2015 et Févr. 2017	27 %	277
Adi Finechem Limited (renommée Fairchem Speciality Limited)	Févr. 2016	45 %	19
Sanmar Chemicals Group	Avril 2016 et Sept. 2016	Débiteures et 30 %	300
National Stock Exchange of India Limited	Juill. 2016	1 %	27
Privi Organics Limited	Août 2016	51 %	55
Saurashtra Freight Private Limited	Févr. 2017	51 %	30
Bangalore International Airport Limited	Engagement	38 %	379
Total			<u>1 236 \$</u>

1) Tous les montants en dollars sont exprimés en dollars américains.

Bien que les évaluations des sociétés fermées dans lesquelles Fairfax India a investi demeurent relativement proches des prix payés pour ces sociétés, les deux sociétés du portefeuille cotées en Bourse, Fairchem et IIFL, ont affiché d'importants profits à la valeur du marché. Entre le moment de l'acquisition et la fin de 2016, le cours de l'action de Fairchem s'est apprécié de 135 %, passant de 212 roupies à 498 roupies, et le cours de l'action d'IIFL s'est apprécié de 35 %, passant de 195 roupies à 262 roupies, ce qui a entraîné des profits à la valeur du marché d'environ 26 M\$ et 64 M\$, respectivement.

La valeur comptable de l'action de Fairfax India s'est établie à 10,25 \$, mais nous estimons que sa valeur intrinsèque sous-jacente est beaucoup plus élevée. Par exemple, malgré un rendement des capitaux propres moyen de 15,4 % et une croissance annuelle de 26 % de la valeur comptable par action au cours des dix dernières années, même à son cours de l'action d'environ 364 roupies, l'action d'IIFL se vend à un ratio cours-bénéfice de seulement 14,0 fois le bénéfice prévu. Son fondateur, Nirmal Jain est un entrepreneur hors pair. Toutes les sociétés énumérées ci-dessus possèdent des caractéristiques similaires. Chacune présente un très bon potentiel.

Nous sommes heureux de vous présenter ci-après les investissements faits par Fairfax India.

National Collateral Management Services Limited (« NCML »)

Vous vous souvenez peut-être que NCML a été le tout premier placement de Fairfax India, réalisé en août 2015. NCML est en exploitation depuis plus de 12 ans et se prépare maintenant à prendre de l'expansion afin de tirer parti de l'important potentiel du marché du secteur de l'entreposage agricole en Inde, qui est sous-développé. NCML exerce ses activités dans la chaîne de valeur de l'agriculture en offrant des solutions complètes pour l'approvisionnement en grains, les analyses et l'entreposage du grain ainsi que la gestion des garanties données sur cette marchandise. Par suite de modifications fiscales et non fiscales apportées à la politique agricole et alimentaire, des sociétés privées telles que NCML élargissent la gamme de services qu'elles offrent aux agriculteurs, négociateurs, transformateurs alimentaires, banques, gouvernements et autres entreprises en Inde liés à la chaîne d'approvisionnement agricole. Cela devrait se traduire par une amélioration de l'efficacité et aider l'Inde à atteindre l'objectif national d'une sécurité alimentaire accrue qu'elle a annoncé.

NCML possède une capacité d'entreposage de plus de 1,5 million de tonnes métriques dans 952 entrepôts répartis dans 18 États. Son réseau de 6 bureaux régionaux, de plus de 176 points de contact établis dans des marchés de produits agricoles et de milliers d'agriculteurs et négociateurs facilite l'approvisionnement en marchandises. NCML, dont les actifs gérés ont atteint un sommet record de 2,5 G\$, détient une part de plus de 45 % du secteur de la gestion des garanties en Inde, offrant des services de garde à 74 banques et institutions financières pour la gestion des marchandises garanties sur la base desquelles elles octroient des prêts après récolte aux agriculteurs ou aux négociateurs propriétaires de ces marchandises.

Fairfax India a investi un total de 149 M\$ en vue de l'acquisition d'une participation de 88 % dans NCML : une tranche de 31 M\$ consistait en du capital injecté dans NCML en vue du financement de ses plans de croissance, et le solde de 118 M\$ a été affecté au rachat des actions des actionnaires existants. D'après des techniques d'évaluation des flux de trésorerie actualisés, nous évaluons actuellement la valeur de NCML à 9 948,8 millions de roupies, ou 147 M\$, compte tenu de la dépréciation de la roupie depuis que la transaction a été conclue. D'après les PCGR de l'Inde, pour la période de douze mois close le 31 décembre 2016, les produits des activités ordinaires de NCML ont progressé de 109 % pour s'établir à 118 M\$ et les capitaux propres ont augmenté de 4 % pour atteindre 76 M\$, mais le résultat net a chuté de 21 % pour s'établir à 4 M\$. La hausse des produits des activités ordinaires est en grande partie attribuable à un nouveau marché d'approvisionnement public dans le secteur de la chaîne d'approvisionnement. La réduction du résultat net s'explique par une hausse temporaire de la charge d'impôt et par une perte modeste dans le secteur de la chaîne d'approvisionnement causée par les coûts de démarrage et la hausse du coût financier liés à l'initiative dont il a été question précédemment. Bien que le ratio cours-valeur comptable de 2,2 fois et le ratio cours-bénéfice de 45 fois semblent élevés, nous estimons que le fort taux de croissance de NCML justifie amplement cette évaluation.

Toujours sous la direction éclairée de son chef de la direction Sanjay Kaul, maintenant assisté du directeur général Unupom Kausik, NCML a réalisé d'importants progrès en 2016 en atteignant une croissance dynamique dans tous ses secteurs d'activité et en se concentrant sur l'expansion et la diversification de sa clientèle.

NCML a entrepris quatre initiatives d'affaires importantes en 2016. La première a été le lancement couronné de succès de **NCML Finance Pvt. Ltd.** (« NFin »), une société de financement non bancaire (une « SFNB ») régie par la Reserve Bank of India (la « RBI »). NFin a été bien accueillie par les emprunteurs à l'échelle du pays, un grand nombre de prêts ayant été accordés à des emprunteurs servant l'ensemble de la chaîne de valeur. NFin a obtenu une notation de A+ à sa première année d'exploitation.

La deuxième initiative était le lancement d'un **silos vertical** de stockage moderne issu de l'obtention de 11 importants contrats de concession auprès de la Food Corporation of India (la « FCI »). Cela représente une capacité totale de 550 000 tonnes métriques à un coût total estimatif pour le projet d'environ 100 M\$. Cette initiative sera principalement financée à même les flux de trésorerie internes. La troisième initiative était le lancement d'un portail d'approvisionnement en vrac, de négociation et de vente en ligne unique en son genre, **MktYard.com**, en tant que société indépendante. La quatrième initiative consistait en l'expansion à grande échelle du segment de la **chaîne d'approvisionnement**, tant en ce qui concerne les produits des activités ordinaires que le nombre de clients. Sept très importants clients qui sont des chefs de file du marché dans le secteur agricole ont été ajoutés au segment et ont doublé ses activités par rapport à l'exercice précédent en proposant un plus vaste éventail de marchandises et en permettant une plus grande couverture géographique. La division a lancé des installations de négociation structurées dans des ports afin de prendre part aux occasions de négociation internationales.

Le secteur de l'entreposage a accru sa capacité en ajoutant 100 000 tonnes métriques au cours de l'exercice et les travaux sur son plus grand silo d'une capacité de 38 000 tonnes métriques destiné au maïs sont presque achevés. Dans l'ensemble, NCML a connu un excellent exercice.

IIFL Holdings Limited (« IIFL »)

En décembre 2015, Fairfax India a mené à bien une offre sur le marché libre visant IIFL et a acheté 21,9 % de ses actions en circulation à 195 roupies (2,93 \$) l'action, pour une contrepartie totale de 202 M\$. Le prix de 195 roupies l'action reflétait un ratio cours-bénéfice sur une période de douze mois de 12,9 fois, un ratio cours-valeur comptable de 2,0 fois et un rendement de dividende de 1,5 %.

À la clôture de l'exercice 2016, le cours de l'action d'IIFL avait clôturé à 262 roupies, ce qui a donné lieu à un profit latent de 35 % en roupies. Les actions se négocient à environ 364 roupies, et, malgré un rendement des capitaux propres de 15,4 % et une croissance annuelle de 26 % de la valeur comptable par action au cours des 10 dernières années, les actions d'IIFL se vendent à un ratio cours-bénéfice de 14,0 fois le bénéfice prévu.

Fairfax Financial connaît IIFL depuis plus de dix ans et est, depuis 2010, actionnaire d'IIFL, dans laquelle elle détient une participation directe de 8,9 % ainsi qu'une participation indirecte de 5,2 % par voie de billets participatifs. Notre chef de la direction, Chandran Ratnaswami, fait partie du conseil d'administration d'IIFL depuis 2012.

En février 2017, Fairfax India a acheté 15 853 000 actions d'IIFL et, au même moment, Fairfax Financial a cédé sa participation économique dans un nombre équivalent d'actions qu'elle détenait par voie de billets participatifs. Ces transactions ont eu lieu pour plusieurs raisons :

- Avec le temps, Fairfax Financial souhaite que la totalité de ses placements indiens soient, dans la mesure du possible, faits dans Fairfax India, à l'exception de ceux qu'elle détient dans Thomas Cook et ses filiales, Quantum Advisors et ICICI Lombard General Insurance Company Limited.
- Même à 319 roupies l'action, le ratio cours-bénéfice est de 12,3 fois supérieur au bénéfice prévu et représente une excellente valeur à long terme pour Fairfax India.

Compte tenu de ces transactions, Fairfax India détient maintenant 26,7 % d'IIFL.

D'après les PCGR de l'Inde, pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2016, les produits des activités ordinaires d'IIFL se sont accrus de 15 % pour atteindre 688 M\$, le résultat net après la participation minoritaire s'est accru de 26 % pour atteindre 95 M\$, et les capitaux propres se sont accrus de 47,6 % pour atteindre 650 M\$, générant un rendement des capitaux propres de 14,6 %.

IIFL est une société nationale de services financiers bien établie servant plus de 3,5 millions de clients à partir de 2 250 points de service et plus de 1 000 succursales en Inde. Elle a une présence internationale grâce à ses bureaux de New York, de Londres, de Genève, de Singapour, de Hong Kong, de Dubaï et de Maurice. Outre l'équipe fondatrice, IIFL a maintenant à sa disposition une équipe de direction hautement qualifiée et chevronnée guidée par la fierté et la gratification inhérente à la propriété. À nouveau en 2016 sous la direction exceptionnelle de Nirmal Jain et de R. Venkataraman, IIFL a réalisé des résultats exceptionnels dans chacune de ses trois principales divisions commerciales présentées ci-après.

SFNB : Cette division a réussi à diversifier ses activités de prêts en ajoutant un portefeuille de prêts axé sur le commerce de détail. Les actifs gérés liés aux prêts se sont accrus de 15 % par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à environ 3 G\$. Le portefeuille a continué de progresser vers une meilleure composition des prêts en réduisant

sa part de prêts plus risqués accordés dans les marchés financiers et le secteur du financement à la construction et en augmentant sa part des prêts hypothécaires de détails, qui présentent des risques moindres. Les prêts hypothécaires de détail constituent maintenant 52 % du portefeuille, à 1,6 G\$. La qualité des actifs a été maintenue avec une proportion de 0,65 % des actifs non productifs nets.

Cette division a acquis la direction et le contrôle de Samasta Microfinance Limited, une SFNB établie à Bangalore inscrite auprès de la RBI qui exerce des activités de micro-financement. Cette acquisition s'inscrit dans la stratégie d'IIFL qui consiste à se concentrer sur le micro-crédit au détail dans des régions et auprès de secteurs négligés.

IIFL a réalisé de très importants progrès à l'égard de son objectif de réaliser une interface numérique de bout en bout en misant sur l'adoption grandissante des appareils mobiles et des tablettes. Tous les produits de prêt sont maintenant accessibles au moyen de tablettes. IIFL est la première société à offrir des fonctions d'accès électronique à ses clients pour des transactions sans papier de bout en bout à toutes les succursales qui offrent des prêts d'or.

En septembre 2016, CDC, le fonds de capital-investissement du gouvernement du Royaume-Uni, a investi 150 M\$ dans une participation d'environ 15 % dans la SFNB, évaluant cette seule division à environ 1 G\$, tandis que l'ensemble de la société était évaluée à 1,3 G\$ sur les marchés publics.

Gestion de patrimoine : IIFL Wealth est devenue l'un des principaux gestionnaires de patrimoine en Inde avec des actifs gérés, ainsi que des services de conseils et de distribution d'environ 16 G\$ et a connu une croissance de 22 % cette année. Elle offre des services-conseils, des solutions de structuration du patrimoine et de services de gestion des actifs et de distribution à des familles fortunées. La SFNB IIFL Wealth, qui est entrée en activité en février 2016, offre principalement des prêts adossés à des titres à une clientèle fortunée et compte un portefeuille de prêts d'environ 430 M\$.

Marchés financiers et autres activités : Cette division regroupe diverses entreprises, dont des services de courtage de valeurs au détail et institutionnel, de distribution de produits financiers, de gestion de fonds communs de placement et de banque d'investissement. L'entreprise de courtage est un chef de file dans son domaine et offre des services de courtage et de conseils à des clients du secteur du commerce de détail et à des clients institutionnels. Elle est réputée pour ses recherches novatrices de qualité et elle couvre plus de 500 sociétés indiennes.

Le fait saillant de l'exercice pour cette division a été la performance exceptionnelle de la division de services de banque d'investissement qui, pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016, a conclu 16 transactions de services de banque d'investissement comprenant notamment cinq PAPE. IIFL compte parmi les cinq premières banques d'investissement au pays pour ce qui est du nombre de PAPE visant des actions réalisés.

L'application IIFL Markets est très appréciée et est la plus téléchargée, avec plus de 800 000 téléchargements sur Google Play Store. Des investisseurs de détail y accèdent depuis 1 500 emplacements en Inde. Grâce à la croissance des réseaux mobiles en régions éloignées, les négociations mobiles en libre-service composent plus de 30 % de la clientèle et ont réduit l'asymétrie informationnelle sur les marchés des capitaux dans des villes de classe II en Inde.

En dépit de cette solide performance, la direction d'IIFL ne se repose pas sur ses lauriers. Elle a les objectifs ambitieux suivants :

- Doubler les produits des activités ordinaires consolidés d'IIFL d'ici l'exercice 2020 et, sous l'impulsion de l'amélioration des marges et de l'effet d'échelle, faire croître le bénéfice net après la participation minoritaire de 2,5 fois. La direction espère réduire les coûts d'emprunt actuels d'IIFL en améliorant ses notations de crédit.
- Réduire le caractère cyclique et la volatilité des résultats d'IIFL. IIFL exerce des activités diversifiées dans des secteurs stables, soit les prêts à la consommation et la gestion de patrimoine, et tire des revenus des marchés financiers relativement volatils. Dans le secteur des prêts à la consommation, l'accent est mis sur la prestation de services aux clients de détail par voie numérique dans des régions aussi éloignées que possible.
- Atténuer les risques inhérents au modèle d'affaires en multipliant les sources de revenus auprès de divers secteurs qui offrent des services à différents sous-segments de clientèle. Pour y parvenir, IIFL a diversifié les produits et la répartition géographique de son portefeuille de prêts, ce qui aide à offrir une protection contre le risque de concentration. IIFL continuera de travailler à l'amélioration de son cadre de gestion hors pair et des données analytiques au moyen desquelles elle surveille le risque.

Les principaux défis auxquels IIFL a fait face en 2016 ont été les suivants :

- La démonétisation annoncée par le gouvernement en novembre a eu une incidence défavorable sur les produits des activités ordinaires à court terme. Comme elle a continué de mettre l'accent sur ses investissements dans la numérisation, IIFL a été en mesure d'atténuer l'incidence de la démonétisation grâce à la plateforme pratique déjà prête dont elle disposait lui permettant d'accepter les paiements sans numéraire de ses clients et à sa capacité de percevoir des fonds à partir de tablettes et d'un portail libre-service permettant la résolution rapide de requêtes.
- IIFL a fait face à une concurrence accrue, notamment dans le secteur du financement du logement, dans lequel on observe présentement l'arrivée d'un grand nombre de nouveaux joueurs, dont la plupart sont financés par des capitaux privés. Cela pourrait donner lieu à des prix irrationnels à court terme. Compte tenu du réseau de distribution d'IIFL et de la suffisance de son capital, elle estime pouvoir résister à de telles pressions sur les prix à court terme. Dans tous les cas, IIFL ne prendra pas de risques excessifs afin d'accroître sa part de marché à court terme.

Dans l'ensemble, 2016 a été une année exceptionnelle pour IIFL.

Fairchem Speciality Limited (antérieurement appelée « Adi Finechem Limited ») (« Fairchem »)

Le 8 février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 45 % dans Fairchem pour 212 roupies (3,13 \$) l'action, pour une contrepartie totale de 19 M\$. Le prix de 212 roupies l'action représente un ratio cours-bénéfice de 12,7 fois les bénéfices prévisionnels pour une société ayant connu une croissance annuelle du résultat par action de 20 % au cours des 10 dernières années.

À la fin de 2016, les actions de Fairchem ont clôturé au prix de 498 roupies l'action, une augmentation de 135 %. L'augmentation du prix de l'action tient vraisemblablement du projet de fusion entre Fairchem et Privi Organics Limited, une société dans laquelle Fairfax India a investi, en août 2016, la somme de 55 M\$ pour acquérir une participation de 51 %. L'acquisition de Privi est décrite plus loin.

Selon les PCGR de l'Inde, pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2016, les produits des activités ordinaires de Fairchem se sont accrus de 17 % pour atteindre 26 M\$, le résultat net est demeuré stable à 2 M\$, et les capitaux propres ont augmenté de 11 % pour s'établir à 10 M\$, générant un rendement des capitaux propres de 18,2 %. Fairchem a apporté d'importantes mises à niveau et modifications à son usine en 2016, lesquelles sont décrites ci-après, et elle entre maintenant dans une phase pour laquelle nous prévoyons que ses produits des activités ordinaires et ses bénéfices connaîtront une très importante croissance.

Fairchem est une société oléochimique. Essentiellement, les produits oléochimiques sont des produits chimiques dérivés d'huiles végétales ou de gras animal qui peuvent être utilisés pour fabriquer des produits comestibles ou non comestibles. Dans les dernières années, la production de produits oléochimiques s'est déplacée des États-Unis et de l'Europe vers d'autres pays en Asie, en raison de la disponibilité locale des matières premières clés.

Fairchem occupe un créneau unique sur cette vaste scène mondiale. La société a conçu elle-même une technologie qui fait appel à de la machinerie fabriquée par de grandes sociétés européennes pour convertir les déchets générés dans la fabrication des huiles de soja, de tournesol, de maïs et de coton en produits chimiques de valeur. Ces produits chimiques comprennent les acides qui entrent dans la fabrication de produits non comestibles comme le savon, les détergents, les produits de soins personnels et la peinture, et d'autres produits utilisés dans la fabrication d'aliments santé et de vitamine E. Les clients de la société comprennent de grandes multinationales, comme BASF, Archer Daniels Midland, Cargill, Advanced Organic Materials, IFFCO Chemicals et Asian Paints. Fairchem exerce ses activités à partir d'une seule usine à Ahmedabad, la plus grande ville de Gujarat, l'État natal du premier ministre Modi. Cette usine dispose d'une des plus importantes capacités de traitement d'acides gras à base d'huiles douces naturelles en Inde. Au fil de la dernière décennie, le chiffre d'affaires de Fairchem a augmenté de 23 % par année pour s'établir à 26 M\$, et son résultat net s'est accru de 24 % par année pour atteindre 2 M\$ avec un rendement des capitaux propres de 20 %.

En 2016, Fairchem a développé une relation d'affaires solide avec un nouveau client établi aux États-Unis alors même que ce client était en train de devenir un acteur dominant des marchés des tocophérols naturels, de la vitamine E naturelle et des stérols. Afin d'éviter tout rejet de produits, un processus détaillé conjoint et une vérification du matériel ont été réalisés, lesquels ont entraîné des mises à niveau et des modifications de l'usine. Fairchem a commencé à approvisionner le client des États-Unis en octobre 2016, mais les mises à niveau et les modifications de l'usine ont entraîné des pertes de production ainsi qu'une augmentation des dépenses d'investissement qui ont eu une incidence négative sur le résultat net de Fairchem en 2016.

Le marché indien de l'huile végétale connaît une croissance annuelle de plus de 10 %, ce qui se traduit par une plus grande disponibilité des matières premières dont Fairchem a besoin. Parallèlement à cela, les secteurs de la peinture et de l'encre à impression devraient également croître à un rythme de plus de 10 % par année, leur permettant d'absorber un plus grand volume de produits de Fairchem. Afin de saisir cette occasion d'affaires et d'améliorer l'efficacité de son usine et l'utilisation de sa capacité, Fairchem s'est engagée dans un projet de dépenses d'investissement qui lui permettra de réaliser des économies d'énergie et d'atteindre la pleine utilisation de sa capacité d'ici mars 2017. Ce projet permettra également de désengorger les installations de fabrication et d'accroître la production de 33 % en deux ans. Le projet de dépenses d'investissement devrait aider à améliorer le chiffre d'affaires et le bénéfice net.

Privi Organics Limited (« Privi »)

Fondée en 1992 par deux amis de longue date, Mahesh Babani et D.B. Rao, Privi est l'un des plus importants fabricants indiens de composés chimiques aromatiques comme Amber Fleur, le dihydromyrcénol (notes d'agrumes) et Sandal Touch. Privi a commencé à fabriquer des composés chimiques aromatiques avec seulement deux produits et a par la suite élargi sa gamme à plus de 50 produits à ce jour, avec une capacité de plus de 22 000 tonnes par année. Ses produits sont utilisés en tant que fragrances ajoutées à des parfums, des savons, des shampooings et des aliments emballés. Privi jouit d'une position dominante et d'économies d'échelle dans ses catégories de produits. Elle développe et produit également des composés chimiques aromatiques sur mesure qui répondent aux exigences spécifiques de ses clients. Privi se procure la majeure partie de ses matières premières, de son huile de térébenthine et de son sulfate de térébenthine brut auprès de sociétés de pâtes et papier à l'échelle mondiale et livre principalement concurrence à des fournisseurs à vocation exclusive et spécialisés comme IFF, DRT et Renessenz.

L'une des grandes forces de Privi réside dans son savoir-faire en recherche et développement (R et D) sur les composés chimiques aromatiques, avec des effectifs de 60 personnes composés de titulaires de doctorats en chimie et d'ingénieurs en instrumentation. Les spécialistes en recherche s'efforcent continuellement de développer de nouveaux produits et procédés. Il est à noter que l'un des laboratoires de R et D se consacre entièrement au développement, au moyen de la biotechnologie, de technologies et de produits verts en collaboration technique avec le University Institute of Chemical Technology de Mumbai.

Privi bénéficie de nombreux avantages dans son secteur d'activité :

- Elle a une très bonne présence dans le secteur des composés chimiques aromatiques et est l'un des principaux producteurs de composés chimiques aromatiques à l'échelle mondiale, avec une part considérable du marché mondial pour la plupart des produits qu'elle fabrique. Elle est sur la bonne voie pour devenir l'un des 10 principaux acteurs du secteur des composés chimiques aromatiques d'ici 2018.
- Mahesh Babani et D.B. Rao possèdent tous deux plus de dix années d'expérience pratique, ils entretiennent de solides relations d'affaires et ils ont une vision forte pour l'entreprise. Ils sont épaulés par une équipe de gestion professionnelle et talentueuse qui est forte d'une riche expérience dans le secteur.
- Privi a réalisé des taux de croissance composés annuels des produits des activités ordinaires et du bénéfice net de 18 % et de 12 %, respectivement, au cours des 10 dernières années et un rendement des capitaux propres de 9 % et prévoit doubler ses produits des activités ordinaires d'ici 2018 en générant des marges du BAIIA de 16 %.
- En étant établie en Inde, Privi bénéficie d'avantages inhérents au chapitre des coûts, tant en ce qui concerne la main-d'œuvre moins coûteuse et l'accès à des talents de qualité en R et D à des coûts concurrentiels.
- Privi est moins susceptible de subir l'effet de la concurrence parce qu'elle est intégrée à rebours pour l'approvisionnement en matières premières essentielles, ce qui lui procure un avantage pour l'établissement des prix de ses produits et la capacité de conclure des contrats à long terme. Le savoir-faire en matière de procédés, acquis à l'interne et continuellement amélioré grâce à des initiatives en R et D au fil des ans, ainsi que des procédés de fabrication efficaces sur le plan des coûts créent un fort avantage concurrentiel par rapport à d'autres acteurs internationaux ou nationaux.

Privi est un fournisseur de confiance auprès de chacun des 10 plus grands parfumeurs, qui contrôlent environ 80 % du marché mondial de la parfumerie. Privi entretient des relations à long terme avec ces parfumeurs dont l'engagement des clients se renforce au fil des ans. Leurs principaux clients sont Givaudan, Firmenich, Symrise, P&G, Henkel, Aromor, Lluch, SH Kelkar, Ashapura et Drom. Afin de renforcer son modèle d'affaires et de favoriser sa croissance, Privi entretient également des relations directes avec des géants du secteur mondial des biens de consommation, qui sont les utilisateurs finaux de ses produits.

Privi exerce ses activités à partir de deux usines à la fine pointe de la technologie situées à Mahad, environ 175 km au sud de Mumbai. Les deux usines comprennent des installations consacrées exclusivement au traitement continu de tous les produits principaux, ce qui est efficace sur le plan des coûts du système de production en entier. Les deux usines bénéficient également d'avantages importants sur le plan des coûts et de la logistique puisqu'elles peuvent faire des livraisons constantes et à temps aux clients grâce leur proximité du port de Mumbai. L'une des usines bénéficie en outre de certains avantages fiscaux de par son statut d'unité axée sur l'exportation.

Privi a surmonté certains problèmes importants en 2016 et elle est vouée à un avenir brillant. La faiblesse des prix du pétrole et un ralentissement en Chine ont créé des pressions sur les prix pour le secteur mondial des composés chimiques. Malgré cela, Privi a été en mesure de maintenir les produits des activités ordinaires au niveau de ceux de l'exercice précédent grâce à une augmentation négligeable du BAIIA et du résultat net. Le délai anormal pour recevoir des autorisations du ministère de l'environnement a limité la croissance pour l'exercice à l'étude puisque l'autorisation n'a été reçue qu'une fois que les contrats annuels pour certains produits ont été conclus, mais grâce à un meilleur contrôle des actifs courants, en particulier les stocks, les flux de trésorerie d'exploitation nets se sont améliorés.

En août 2016, Fairfax India a acquis une participation de 51 % dans Privi pour 55 M\$. Cette transaction comprend aussi l'achat d'une participation secondaire de 30 % vendue par des actionnaires pour 33 M\$ et une injection de capitaux de 22 M\$ dans Privi pour une participation de 21 %. D'après les projections pour 2017, nous évaluons Privi comme suit : ratio cours-bénéfice de 21,9 fois et ratio cours-valeur comptable de 1,9 fois. À la fin de 2016, l'investissement de Fairfax India dans Privi a été évalué au coût, puisque l'entreprise et la structure du capital de Privi n'ont pas changé depuis le moment de la transaction.

Par ailleurs, les conseils d'administration de Fairchem et de Privi ont approuvé une fusion des deux sociétés en vue de la création d'un fabricant de composés chimiques de spécialité indien, les deux sociétés convertissant des déchets de matières premières d'alimentation en composés chimiques de spécialité à valeur ajoutée. La fusion créera une diversification et des synergies importantes pour les deux partenaires, en donnant à Fairchem accès à des installations de R et D de grande qualité et en permettant à Privi de bénéficier de l'attention particulière donnée par Fairchem à l'optimisation des coûts et à l'efficacité du capital. Fairfax India a acquis une participation de 45 % dans Fairchem au cours du premier trimestre de 2016. Selon l'entente de fusion, les actionnaires de Privi recevront 27 actions ordinaires et 27 actions privilégiées obligatoirement convertibles de l'entité fusionnée pour chaque tranche de 40 actions de Privi échangées (ratio d'échange de 1,35:1). Le ratio d'échange était celui qui a été recommandé dans un rapport d'évaluation publié par les comptables agréés indépendants Walker Chandiook & Co. LLP (cabinet membre de Grant Thornton en Inde). ICICI Securities Limited a produit une attestation d'équité sur le ratio d'échange. Après la fusion, Fairfax India détiendra environ 49 % de l'entreprise fusionnée. La fusion a été approuvée par les actionnaires de Fairchem et de Privi ainsi que par la haute cour de Mumbai et entrera en vigueur le 31 mars 2017. Après la fusion, Fairchem et Privi continueront d'exercer leurs activités en tant qu'unités fonctionnelles distinctes et indépendantes, dirigées respectivement par Nahoosh Jariwala et Mahesh Babani.

Nous avons préparé une évaluation de Privi d'après le cours de clôture de Fairchem à la clôture de l'exercice et le ratio d'échange. Cette évaluation a révélé que la valeur de Privi serait de 94 M\$, ce qui représente un profit latent de 40 M\$ ou de 73 %. Cependant, puisque la fusion était toujours en cours de réalisation à la fin de 2016, le profit latent n'a pas été comptabilisé dans nos états financiers. À compter du premier trimestre de 2017, notre investissement dans l'entité fusionnée Fairchem (Fairchem et Privi) sera évalué d'après le cours de clôture du trimestre de la société ouverte, c'est-à-dire Fairchem.

Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »)

Il y a cinquante ans, lorsque nous sommes arrivés à Madras (aujourd'hui Chennai) pour entreprendre nos études collégiales à l'Indian Institute of Technology Madras, le cricket, bien que populaire, n'était pas l'activité lucrative qu'il est devenu aujourd'hui. Les joueurs ne touchaient aucune rémunération et devaient compter sur la générosité des entreprises et des sociétés d'État pour leur subsistance. Sanmar et ses propriétaires étaient d'aussi grands partisans du sport et des joueurs il y a cinquante ans, comme ils le sont aujourd'hui. C'est aujourd'hui une société citoyenne hautement éthique et exemplaire, comme elle l'était à l'époque.

En août 2015, lorsque nous avons rencontré N. Sankar, le président, et son fils Vijay, vice-président, Sanmar était devenue un grand conglomérat privé avec un chiffre d'affaires d'environ 1 G\$ et des actifs d'environ 1,5 G\$. Fondée au début des années 60, ses intérêts commerciaux étaient les produits chimiques, la technologie de l'ingénierie et l'expédition, avec des activités en Inde, au Moyen-Orient et dans les Amériques. Fairfax India investit dans le secteur des composés chimiques, qui constitue plus de 80 % des activités du groupe, exercées par l'entremise de trois entreprises en exploitation, deux en Inde, Chemplast Sanmar (« Chemplast ») et Sanmar Specialty Chemicals (« SSCL »), ainsi qu'une en Égypte, TCI Sanmar (« TCI »).

Chemplast est la société phare de Sanmar en Inde et est présente dans le secteur des composés chimiques depuis 40 ans. N. Sankar est considéré comme un pionnier du secteur du polychlorure de vinyle (« PVC ») en Inde. Grâce à son leadership visionnaire, en 2009, Chemplast a obtenu l'un des plus grands nouveaux projets de PVC en Inde avec une capacité annuelle de 200 kilotonnes par an (kt/an), laquelle est passée à 300 kt/an, principalement grâce à des améliorations des processus et un désengorgement mineur, avec un investissement supplémentaire d'environ 1 M\$ seulement. La capacité totale de production de PVC de Chemplast est de 360 kt/an, ce qui en fait le deuxième acteur du secteur du PVC en importance en Inde. Chemplast est également la seule société indienne spécialisée en PVC.

Sanmar a acquis TCI en 2007, avec l'intention d'établir une nouvelle grande usine de PVC en Égypte afin de servir les marchés à forte croissance de l'Afrique du Nord, du Moyen-Orient et de certaines régions d'Europe. TCI exploite actuellement une usine de 200 kt/an, mais ne produit que 130 kt/an environ. TCI prévoit entreprendre une expansion de 200 M\$ décrite ci-après :

- Phase 1 (20 M\$) : désengorgement de l'usine de PVC existante en remplaçant le séchoir à PVC, ce qui permettra d'accroître la production de 130 kt/an à 200 kt/an. Le remplacement du séchoir a été achevé et la capacité augmente graduellement.
- Phase 2 (180 M\$) : ajout d'une nouvelle usine de PVC de 200 kt/an et d'une usine de chlorure de calcium de 130 kt/an. En outre, une ligne de production de sous-produits du soda caustique de 75 kt/an entrera également bientôt en service. Elle devrait être achevée en 2018 et devrait atteindre la pleine production deux ans plus tard. Ainsi, la pleine capacité devrait être atteinte d'ici 2020. Ce projet reposera sur les investissements et l'infrastructure importants de Sanmar en Égypte.

Notre analyse du secteur du PVC pour les 25 dernières années environ révèle ce qui suit :

1. Il existe une forte corrélation entre les ventes de PVC et la croissance du PIB. Les secteurs de l'automobile, de l'habitation et de la construction, dont les principaux produits sont des tuyaux et des fenêtres, sont les moteurs clés de cette demande. Les principaux marchés de TCI Sanmar, soit l'Inde, l'Égypte et la Turquie, devraient afficher une forte croissance de leur PIB, et Sanmar bénéficie d'importants avantages sur les coûts en approvisionnant ces pays.
2. Il n'y a pas de corrélation entre les marges sur le PVC et le prix du pétrole brut ou de la plupart des autres marchandises.

En 2016, Fairfax India a convenu de prêter à Sanmar une somme en roupies équivalente à 300 M\$ par voie de débentures non convertibles (les « DNC ») pour une période de 7 ans. Les DNC donnent un rendement réinvesti de 3 % ainsi qu'une prime de rachat; ainsi, le rendement des DNC est de 13 %. En outre, pour 1 M\$, Fairfax India a acquis une participation de 30 % dans l'entreprise de produits chimiques de Sanmar. Fairfax India a financé la tranche initiale de 250 M\$ en avril 2016 et la deuxième tranche de 50 M\$ en septembre 2016.

Sur les produits des DNC, Sanmar prévoit affecter une tranche de 80 M\$ aux dépenses d'investissement dans Chemplast en Inde, une tranche de 111 M\$ au remboursement d'un emprunt auprès d'une société de capital-investissement, KKR, et une tranche de 109 M\$ au remboursement d'autres emprunts auprès de banques indiennes. Parallèlement à cela, TCI est en train de conclure une entente avec ces banques en vue de l'obtention d'un prêt à terme de 280 M\$ pour le financement de son expansion.

En nous fondant sur des techniques d'évaluation des flux de trésorerie actualisés et du modèle d'établissement du prix des options, nous estimons que la valeur de notre prêt à Sanmar s'élève maintenant à 299 M\$ et que la valeur de notre participation de 30 % dans l'entreprise de produits chimiques de Sanmar est de 0,4 M\$. Selon les PCGR de l'Inde, pour la période de douze mois close le 31 mars 2016, les produits des activités ordinaires de Sanmar se sont accrus de 1 % pour atteindre 545 M\$. D'ici à ce que Sanmar réalise ses projets d'investissement en immobilisations en Égypte et que les ventes atteignent leur pleine capacité, elle subira des pertes. La perte nette de 2016 s'est établie à 90 M\$, soit le même montant qu'en 2015. Cependant, le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (« BAIIA ») pour 2016 a augmenté de 98 % pour atteindre 65 M\$. Avec le temps, nous prévoyons tirer un rendement annuel composé de plus de 20 % de cet investissement.

D'importants faits nouveaux touchant Sanmar sont survenus depuis notre investissement. Pour la première fois en dix ans, le secteur mondial du PVC a retrouvé son optimisme. Cela s'explique par la réduction des niveaux de production en Chine et en Europe occasionnée par la fermeture d'usines de PCV de taille non optimale et non respectueuses de l'environnement. Une augmentation limitée de la capacité et l'accroissement de la demande provenant de marchés tels que l'Inde et l'Égypte ont laissé entrevoir de très bonnes perspectives pour le secteur mondial du PVC.

Grâce à une forte demande, Chemplast a connu une très bonne performance financière en 2016. Les marges ont été très fortes, ce qui a généré des flux de trésorerie élevés. Chemplast est en train de créer une coentreprise de fabrication de PVC chloré (« PVCC »). Le PVCC est une marchandise connaissant une forte croissance et la coentreprise sera seulement le deuxième producteur national à saisir le vaste potentiel du marché indien. Chemplast est également en voie d'acquérir une usine de peroxyde d'hydrogène qui lui donnera la capacité de fabriquer un produit à valeur ajoutée qui utilisera l'hydrogène produit par Chemplast, et lui permettra d'entrer sur le marché en offrant un nouveau produit apparenté et utile.

TCI a réussi à redresser sa situation financière en injectant des capitaux de 207 M\$ provenant de sa société-mère. Une injection de capitaux supplémentaires de 78 M\$ est prévue en mars 2017. De plus, ainsi qu'il a été mentionné précédemment, elle a obtenu un prêt au financement de projet de 280 M\$ auprès d'un consortium de banques indiennes en vue de son expansion. La principale activité de TCI pour les deux prochaines années sera la mise en œuvre de l'important projet de la phase 2 décrit ci-dessus, en respectant les échéanciers et les budgets prévus. Les activités de mise en œuvre du projet vont bon train, les commandes d'articles à long délai de livraison ont été passées et toutes les connexions technologiques sont en place.

National Stock Exchange of India Limited (« NSE »)

Fondée en 1992, NSE est la plus importante Bourse indienne, avec une part de plus de 86 % du marché de la négociation d'actions et de 99 % de la négociation des titres dérivés. Avec plus de 200 000 terminaux répartis dans plus de 2 000 centres, NSE offre des plateformes de négociation à portée nationale. La Bourse utilise la plus récente technologie de communications pour la négociation informatisée.

Fairfax India a décidé d'investir dans NSE pour les raisons suivantes :

- Il s'agit de la principale Bourse dans un marché à croissance rapide.
- Le volume des échanges est fortement lié à l'activité économique et à la croissance.
- NSE développe des produits novateurs et des protocoles rigoureux de gestion du risque depuis longtemps.
- À un ratio cours-bénéfice de 14,5 fois les résultats prévisionnels et un ratio cours-valeur comptable de 2,6 fois, les valeurs étaient intéressantes pour une entreprise en situation de quasi-monopole. Au cours des dix dernières années, un rendement des capitaux propres de 19 % et une croissance de la valeur comptable annuelle de 21 % ont été générés.

Puisque la réglementation indienne interdisait qu'un seul actionnaire ne détienne plus de 5 % (à l'exception des deux actionnaires fondateurs qui détiennent chacun environ 10 %), Fairfax India a décidé d'acheter une participation de 5 % dans NSE. La participation devait être accumulée auprès de plusieurs actionnaires institutionnels intéressés à vendre leurs actions. Après que Fairfax India ait accumulé environ 1 % en juillet 2016 et tout en étant en cours de négociation en vue de l'acquisition d'un autre bloc de 3 %, des rumeurs persistantes selon lesquelles la très attendue inscription en Bourse de NSE était sur le point d'être annoncée ont refait surface. Ces rumeurs ont fait fuir les vendeurs potentiels. Fairfax India a donc décidé de suspendre ses efforts visant à acheter la partie restante de la participation de 5 %.

Les rumeurs se sont révélées fondées et NSE a entrepris le processus de lancement d'un premier appel public à l'épargne. L'introduction en Bourse devrait être faite d'ici septembre 2017.

Il s'agit d'une occasion manquée, mais Fairfax India détient tout de même une participation de 1 % acquise pour la somme de 27 M\$, et nous espérons obtenir d'excellents rendements de ce modeste investissement.

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »)

L'histoire de Raghav Agarwalla est remarquable. Il a transformé une entreprise en difficulté en un véritable moteur de l'activité économique depuis qu'il en a repris la direction il y a huit ans, âgé d'à peine 21 ans. À son retour de l'University of Southern California (« USC ») à Los Angeles, il s'est établi directement dans la petite ville portuaire poussiéreuse de Mundra. Il faut voir Mundra pour comprendre le contraste entre cette ville et Los Angeles!

Saurashtra fait partie du groupe de sociétés fermées Saurashtra, qui exerce ses activités depuis plus de 30 ans et a été fondé conjointement par Surendra Kumar Sinha et le père de Raghav, Dipak Agarwalla. Le groupe est composé de quatre sociétés : Saurashtra Infra and Power (qui exploite Saurashtra), Saurashtra Fuels, Saurashtra Ferrous et Magnum Shipping Services. Toutes les sociétés du groupe sont détenues à parts égales par les familles Agarwalla et Sinha.

Fraîchement diplômé de l'USC, Raghav Agarwalla a assumé la direction de Saurashtra en 2008. La famille lui a demandé de bâtir l'entreprise naissante de service de fret en conteneur (« SFC ») qui était en difficultés puisque personne de la famille n'y prêtait attention. Raghav a fait un excellent travail qui lui a permis de faire croître l'entreprise à son niveau actuel.

Les SFC sont un maillon important entre les transporteurs routiers et les transporteurs maritimes, et se situent dans le prolongement des ports. Il est de l'intérêt du port de miser sur l'optimisation du transport par conteneurs et de ne pas s'enliser dans la manutention de conteneurs en attente d'expédition. Par ailleurs, les ports ne disposent pas des installations adéquates pour entreposer des conteneurs pendant de longues périodes. Les SFC offrent des installations à l'extérieur des ports congestionnés pour l'entreposage temporaire de marchandises en attente de dédouanement et de distribution. Des activités telles que le chargement et le déchargement des conteneurs, qui devraient normalement être réalisées dans le port, sont prises en charge aux SFC.

Lancée en 2005, Saurashtra est située à 5 km du port de Mundra. En activité 24 heures sur 24 et sept jours sur sept, Saurashtra a la capacité de traiter 180 000 EVP (équivalents vingt pieds) par année et a traité environ 88 000 EVP en 2016, ce qui correspond à une utilisation d'environ 50 % de sa capacité. Elle détient une part de marché d'environ 20 % au port de Mundra, la plus élevée parmi l'ensemble des SFC présentes au port. Saurashtra tire son volume et ses produits de l'importation et de l'exportation de conteneurs. Le ratio idéal entre les deux activités pour une efficacité maximale est de 50:50, mais ce ratio est ajusté chaque année afin de maximiser la rentabilité. En matière d'exportation, Saurashtra a des relations avec plus de 100 agents de douane, qui sélectionnent les SFC. Les agents de douane, qui composent une industrie très fragmentée, agissent en nom des importateurs et des exportateurs et sont autorisés par le service indien des douanes à offrir des services liés à la documentation, à l'emballage, à l'assurance et au dédouanement. Dans le domaine des importations, Saurashtra a des relations avec 48 de la soixantaine de transporteurs maritimes qui font escale au port de Mundra. Les agents de douane et les importateurs faisant appel aux services de l'un des transporteurs maritimes sont tenus d'avoir recours aux services des SFC et de les payer. Saurashtra verse une commission au transporteur maritime pour diriger le trafic d'importation vers elle. Les transporteurs maritimes peuvent avoir des ententes avec plusieurs SFC, mais ont habituellement recours aux services de 4 ou 5 d'entre eux au même port et partagent les cargaisons en parts égales entre eux.

Nous avons décidé d'investir dans Saurashtra pour les raisons suivantes :

- Nous admirons le leadership et le parcours impressionnants de Raghav Agarwalla.
- Il existe une corrélation entre la croissance des secteurs des SFC et des dépôts intérieurs de conteneurs et la croissance du trafic de conteneurs, qui, au cours des 15 dernières années a connu une croissance de 1,3 à 1,4 fois la croissance du PIB, à la faveur de l'augmentation de la conteneurisation des marchandises.
- Le secteur des SFC est très fragmenté : le port de Mundra en compte 15 et le port de Mumbai en compte 34. Comme bon nombre d'entre eux sont inefficaces et fonctionnent en deçà de leur capacité, Saurashtra pourrait agir en tant que plate-forme de consolidation.
- Saurashtra est située dans le port de Mundra, le deuxième plus grand port à conteneurs et celui qui connaît la croissance la plus rapide en Inde. Par ailleurs, le port de Mundra est moderne et efficace et il est en cours d'expansion pour passer de 3,2 à 6,6 millions d'EVP.
- Raghav a rassemblé une équipe de direction composée de professionnels chevronnés, dont plusieurs proviennent d'autres grands SFC et transporteurs maritimes. Les principaux membres de la haute direction sont en fonction depuis au moins quatre ans.
- Saurashtra dispose d'un parc à conteneurs pavé, ce qui réduit les dommages causés aux conteneurs, ainsi qu'un vaste espace d'entreposage, et investit dans l'entreposage frigorifique, une première pour des SFC à Mundra.
- Saurashtra a loué un parc à conteneurs de 30 acres pour l'entreposage de conteneurs vides pour les transporteurs maritimes et compte les stocks les plus élevés de conteneurs vides, ce qui exerce un attrait important sur les entreprises d'exportation, qui recherchent des conteneurs disponibles sur demande.
- Saurashtra prévoit accroître son empreinte géographique en acquérant un SFC existant au port de Mumbai, acquisition qui sera suivie en temps opportun par l'acquisition d'un dépôt intérieur de conteneurs dans la région de la capitale nationale.

Le 14 février 2017, Fairfax India a investi 30 M\$ pour acquérir une participation de 51 % dans Saurashtra. Une tranche de 18 M\$ de ce montant de 30 M\$ sera affectée à l'achat de la participation du fondateur, et une tranche de 10 M\$ sera réinjectée dans Saurashtra par les fondateurs afin de clore toutes les transactions antérieures avec le groupe de sociétés Saurashtra. La tranche restante de 12 M\$ sera investie directement dans Saurashtra. Selon les données financières conformes aux PCGR de l'Inde projetées jusqu'au 31 mars 2017, cette acquisition implique un ratio cours-bénéfice de 13,9 fois, un ratio cours-flux de trésorerie disponibles de 8,3 fois et un ratio cours-valeur comptable de 3,6 fois pour une entreprise qui, au cours des huit dernières années, a accru ses produits des activités ordinaires et son BAIIA de 30 % et de 41 % respectivement par année et généré un rendement des capitaux propres de 20 %. Après la conclusion de la transaction, Saurashtra disposera de liquidités d'environ 22 M\$, qu'elle prévoit affecter à ses projets d'acquisition. Les familles Agarwalla et Sinha détiennent à parts égales les 49 % restants de Saurashtra. Nous sommes ravis d'accueillir les familles Agarwalla et Sinha au sein de la famille Fairfax India.

Bangalore International Airport Limited (« BIAL »)

En 1991, un groupe formé des administrations aéroportuaires nationales de l'Inde a choisi l'emplacement d'un nouvel aéroport, Devanahalli, un village situé à environ 40 km au nord de Bangalore. La raison de cette décision est que Bangalore étant en train de se transformer en Silicon Valley de l'Inde, l'aéroport actuel, situé à 10 km du centre-ville, n'était pas en mesure de faire face à la croissance rapide de son trafic de passagers aériens. Elle ne disposait pas de l'espace nécessaire pour agrandir et l'aire de trafic ne pouvait accueillir que six aéronefs! Il a ensuite fallu dix années supplémentaires de planification et de retards pour que la BIAL soit créée sous forme de partenariat public-privé, le gouvernement central et le gouvernement de l'État détenant une participation de 26 % et Unique Zurich Airport, Siemens Project Ventures et Larsen & Toubro, grand conglomérat indien, se partageant la participation restante. L'entente entre le gouvernement de l'État, le gouvernement central et BIAL, qui a été signée en juillet 2004, consiste en un accord de concession de 30 ans (pouvant être prolongé de 30 ans, au gré de BIAL) en vue de la construction d'un nouvel aéroport grand et moderne à Devanahalli, l'emplacement choisi initialement. Aux termes de l'accord de concession, pendant 25 ans, aucun autre aéroport ne pourra être construit ni exploité dans un rayon de 150 km de BIAL. Après la période de construction de 32 mois, l'aéroport a été inauguré le 23 mai 2008.

L'aéroport est situé sur un terrain de 4 000 acres et l'accord de concession prévoit l'aménagement de 1 000 acres de ce terrain à des fins commerciales, notamment pour des hôtels, des commerces de détail, des bureaux et des parcs industriels ou d'attraction. Cela permettra à BIAL de monétiser environ 460 acres après avoir affecté du terrain à la construction de routes, à l'installation de services publics, à l'aménagement paysager et à d'autres services. Il s'agit d'un bien immobilier de très grande valeur parce que Bangalore, compte tenu de sa congestion, s'étend rapidement dans la direction du nouvel aéroport.

De la ville tranquille et relativement petite qu'elle était dans les années 60, Bangalore s'est véritablement développée pour devenir la métropole vibrante et en pleine croissance qu'elle est aujourd'hui et elle est la troisième ville de l'Inde pour ce qui est de la taille et de la rapidité de la croissance avec une population d'environ 12 millions d'habitants. En plus d'être considérée comme la Silicon Valley de l'Inde, elle bénéficie d'une forte présence de la quasi-totalité des grandes sociétés de technologie, de médias sociaux, de services logiciels, banques d'investissement, société de services-conseils et grands cabinets comptables d'envergure internationale. On estime que la moitié des sociétés figurant au classement Fortune 500 ont établi d'importantes fonctions administratives à Bangalore.

BIAL présente un potentiel de croissance exceptionnel. Sa capacité actuelle est d'environ 20 millions de passagers par année, mais elle a accueilli plus de 22 millions de passagers en 2016. Des projets sont déjà en cours pour accroître graduellement la capacité de l'aéroport à 60 millions de passagers d'ici 2030. Sont prévus notamment la construction d'une deuxième piste ainsi que l'ajout d'un terminal supplémentaire et de l'infrastructure connexe. La préparation du terrain pour la deuxième piste est déjà en cours et achevée à moitié environ.

L'équipe de Fairfax India a accompli un travail considérable quant à l'évaluation du potentiel d'investissement de chacun des quatre aéroports privés en Inde (Mumbai, Delhi, Hyderabad et Bangalore). Après avoir pris toutes les variables en considération, dont l'accord de concession, la formule de partage des revenus avec le gouvernement et la méthode de calcul du rendement réglementé de 16 %, Fairfax India a conclu sans équivoque que BIAL était la plus rentable et celle qui offrait la meilleure occasion d'investissement.

BIAL a trois sources potentielles de produits des activités ordinaires :

- **Produits de source aéronautique** : les produits de source aéronautique, qui ont augmenté de 25 % par année au cours des huit dernières années, correspondent aux produits tirés des compagnies aériennes en contrepartie de services tels que la navigation, l'atterrissage, le décollage, le stationnement, les services d'escale et la sécurité au sol. Les tarifs de chacun de ces services sont fixés de façon à ce que l'exploitant d'aéroport obtienne un rendement des capitaux investis réglementé à un taux fixe de 16 % par année. Selon la méthode de la double caisse, qui s'applique à BIAL, 40 % des produits de source non aéronautique sont considérés comme faisant partie des produits de source aéronautique aux fins du calcul du rendement réglementé.
- **Produits de source non aéronautique** : tous les produits de source autre qu'aéronautique sont comptabilisés à titre de produits non aéronautiques. Cela inclut les bénéfices tirés d'activités comme la manutention de marchandises, les ventes de carburant, les ventes d'aliments et de boissons et les boutiques hors taxes. BIAL perçoit un dépôt sans intérêt auprès de tous les concessionnaires et touche des produits annuels selon un montant minimal garanti, un partage des produits ou des loyers fixes. Les produits de source non aéronautique ont augmenté selon un taux de croissance composé annuel de 16 % entre 2009 et 2016 et devraient augmenter considérablement en raison d'une hausse des taux de croissance du nombre de passagers, de la disponibilité d'espace supplémentaire et de la tendance grandissante à dépenser des passagers.
- **Monétisation de biens immobiliers** : BIAL comprend également 460 acres excédentaires de terrain pouvant être monétisés par l'exploitant. À ce jour, hormis la construction d'un hôtel adjacent à l'aéroport et sa location à Taj Hotels Resorts and Palaces aux termes d'un contrat de gestion, aucun des autres terrains n'est mis en valeur. Les zones historiques de population de Bangalore deviennent congestionnées, alors la ville s'étend dans la direction de BIAL. La monétisation de ces biens immobiliers prendra beaucoup de valeur avec le temps, point de vue auquel Ashwin Ramesh, expert de l'immobilier en Inde de Fairfax en Inde adhère fortement.

Avant l'investissement prévu de Fairfax India, la propriété de BIAL était répartie comme suit :

	Participation en %
GVK Group	43 %
Siemens Germany	26 %
Zurich Airports	5 %
Administrations aéroportuaires de l'Inde	13 %
Gouvernement de Karnataka	13 %
Total	100 %

Le GVK Group (« GVK ») est un conglomérat indien détenant des participations dans les secteurs de l'énergie, des ressources, des aéroports, du transport, de l'hébergement et des sciences de la vie. Dans le cadre de ses efforts pour réduire sa dette, GVK a offert de vendre une participation de 33 % dans BIAL.

Fairfax India a convenu d'acheter une participation de 33 % dans BIAL auprès de GVK pour 330 M\$, ce qui correspond à une valeur des capitaux propres d'environ 1 G\$ pour la totalité de la société. Parallèlement à cela, Fairfax India achètera également la participation de 5 % de Zurich Airports dans BIAL pour 49 M\$. D'après les projections pour 2017 conformes aux PCGR de l'Inde, en fonction de ce prix d'achat, l'acquisition de BIAL a un ratio cours-bénéfice de 14,4 fois et un ratio cours-valeur comptable de 3,5 fois ainsi qu'un ratio cours-flux de trésorerie disponibles de 9,8 fois. La valeur des biens immobiliers pouvant être monétisés n'est pas prise en compte dans ces projections.

Nous sommes très enthousiastes face à cet investissement.

Situation financière

Fairfax India a été créée le 30 janvier 2015, lorsqu'elle a émis 106,7 millions d'actions pour un produit brut de 1,1 G\$ en lançant un appel public à l'épargne, un placement auprès d'investisseurs de premier plan et en faisant une émission à l'intention de Fairfax Financial. En septembre 2016, elle a obtenu un prêt à terme garanti de 225 M\$ d'une durée de deux ans auprès d'un consortium de banques canadiennes dirigées par la Banque Scotia.

En décembre 2016, la situation financière de Fairfax India se détaillait comme suit :

	<i>En millions de dollars</i>
Trésorerie et placements non affectés	430,7
Emprunt à terme	223,8
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	1 075,4
Ratio de la dette totale	20,8 %

Le 13 janvier 2017, Fairfax India a émis 42,6 millions d'actions à 11,75 \$ l'action dans le cadre d'un appel public à l'épargne et de placements privés à OMERS et Fairfax Financial, pour un produit brut de 500 M\$. Lorsque les placements annoncés seront réalisés et que l'emprunt à terme sera remboursé, Fairfax India disposera d'environ 230 M\$ pour de nouveaux investissements et les charges courantes.

Faits nouveaux en Inde

Le 8 novembre 2016, le premier ministre Modi a surpris l'Inde et le reste du monde en annonçant son attaque frontale la plus radicale contre la corruption et le fléau des activités économiques au noir au pays qui sont non déclarées et sur lesquelles aucun impôt n'est donc perçu, qui, selon certains, représentent environ la moitié des activités économiques en Inde. Il a annoncé la décision historique de retirer immédiatement tous les billets de banque de valeur élevée en circulation, soit les billets de 500 et de 1 000 roupies (valant environ 7,50 \$ et 15 \$, respectivement) et de les remplacer par de nouveaux billets de 500 et de 2 000 roupies. Fait remarquable, ce projet a été tenu secret, sauf auprès d'une poignée de ses confidents les plus rapprochés, même si l'impression des billets de remplacement était déjà bien avancée. Les personnes qui détenaient des billets retirés avaient jusqu'à la fin de l'année pour les déposer à la banque, mais ils ne pouvaient seulement retirer immédiatement, sous forme de nouveaux billets, qu'une fraction du montant qui avait été déposé. L'objectif de cette mesure qui est maintenant universellement désignée « démonétisation » était d'enrayer les menaces de la monnaie contrefaite, du financement du terrorisme, du financement illicite des partis politiques, de la corruption, de l'évasion fiscale et du marché noir où les transactions clandestines se font avec des liquidités. Cette mesure, à laquelle s'ajoutent de nombreuses mesures prises pour encourager l'utilisation des paiements électroniques, devrait, avec le temps, entraîner une plus grande formalisation de l'économie, une augmentation des recettes fiscales et une réduction de l'accumulation de fonds illicites.

Pour comprendre la gravité et l'audace de cette décision, il faut savoir que selon des estimations fiables, en Inde, environ 80 % des transactions, tant légitimes qu'illicites, sont conclues en liquidités et que les billets retirés représentaient 85 % de la valeur de tous les billets en circulation.

La réaction a été immédiate et forte :

- Des personnes ont tenté d'utiliser des failles pour légitimer leurs liquidités non déclarées. Le gouvernement a agi rapidement pour colmater ces failles, ce qui a entraîné de la confusion pour ceux qui ne faisaient que tenter de se conformer au nouveau régime.
- D'interminables files se sont formées devant les banques et les guichets automatiques en raison de la pénurie de nouveaux billets pouvant être utilisés, et de nombreux guichets automatiques sont devenus non opérationnels.
- Les personnes habituées à faire des transactions légitimes en liquidités ont subi d'importantes contraintes.

Les réactions exprimées face à cette mesure ont été très partisans. L'opposition, généralement prédisposée à confronter le premier ministre, a qualifié cette décision de mesure la plus irréfléchie de tous les temps, tandis que les partisans de M. Modi ont applaudi cette mesure et indiqué qu'ils accepteraient les difficultés occasionnées à court terme dans la mesure où cette décision aidait à priver des personnes riches et puissantes des fruits des activités illégales et de la corruption et assurerait, pour l'avenir, des transactions plus transparentes dans le cadre officiel.

Pendant que la controverse fait rage, pour notre part, nous pensons que le seul motif de M. Modi était de réduire la corruption, le financement du terrorisme, la contrefaçon et l'évasion fiscale, qui sont endémiques en Inde, et que d'autres mesures semblables sont à prévoir.

D'après les plus récentes données économiques, il semble que l'incidence négative de la démonétisation sur l'économie n'ait pas été aussi grave que celle prévue par les détracteurs. Par ailleurs, les résultats d'élections dans certains États et certaines municipalités indiquent que, malgré certaines difficultés, la majorité de l'électorat appuie fermement la décision de démonétisation de M. Modi.

Le premier ministre Modi poursuit vigoureusement la mise en œuvre de toutes les mesures de réforme que nous avons abordées dans notre message de l'an dernier. Bon nombre de ces réformes ont nécessité des changements législatifs. Le gouvernement a réussi à adopter les projets de loi suivants en créant un consensus :

- Le projet de loi sur la réforme constitutionnelle visant la création d'une seule taxe sur les biens et services au lieu de la myriade actuelle de taxes indirectes.
- La loi Aadhaar (versement de prestations et de subventions financières et autres et prestation de services ciblés) visant à permettre le versement de subventions gouvernementales et la prestation ciblée de services au moyen de l'identité biométrique Aadhaar.
- Un code sur l'insolvabilité et la faillite visant à aider à éliminer les pressions commerciales en temps opportun afin que la valeur des actifs sous-jacents puisse être maximisée. Cette mesure est importante puisque le système bancaire compte d'importants actifs non performants.
- La loi sur la réglementation et le développement de l'immobilier visant à établir un organisme de réglementation de l'immobilier dans chaque État afin que les intérêts des consommateurs et, dans certains cas, des promoteurs, soient protégés. Le pouvoir de négociation dans ce secteur qui, jusqu'à présent, était largement entre les mains du promoteur, devrait maintenant être plus équilibré.
- Une modification de la loi sur la banque de réserve de l'Inde (« RBI »), qui introduit un nouveau cadre de politique monétaire. La définition des politiques monétaires a été confiée à un comité indépendant de politique monétaire qui a le mandat clair de cibler l'inflation. La RBI aura un nombre de sièges majoritaire au sein de ce comité afin d'assurer son indépendance.

L'Inde a continué de renforcer la stabilité macroéconomique atteinte au cours des dernières années, le déficit fiscal, l'inflation et le déficit du compte courant devant tous reculer au cours de l'exercice 2017.

- Le gouvernement a poursuivi ses mesures d'assainissement budgétaire en s'engageant à réduire le déficit fiscal à 3,5 % du PIB à l'exercice 2017. Les données des neuf premiers mois de l'exercice indiquent que le gouvernement est sur la bonne voie pour y parvenir.
- L'inflation a continué de s'atténuer et, pour l'exercice 2017, elle devrait se situer en moyenne à moins de 5 % pour la deuxième année consécutive. Bien que cela soit en partie attribuable à la chute des prix des marchandises, il faut reconnaître au gouvernement le mérite de maintenir sa politique fiscale rigoureuse et de ne permettre que des augmentations modestes des prix de soutien des produits agricoles.
- Le déficit du compte courant de l'Inde a poursuivi sa tendance à la baisse, et il chutera vraisemblablement en deçà de 1 % à l'exercice 2017, son niveau le plus bas en plus de dix ans. De plus, la RBI a géré avec succès le remboursement de dépôts élevés en devises étrangères perçus auprès d'Indiens non résidents au cours de la crise du « taper tantrum » à la fin de 2013 sans créer de volatilité sur le marché des changes ou sur le marché monétaire.
- À la faveur de la stabilité macro-économique qui s'est poursuivie, la roupie indienne est, comparativement à d'autres monnaies de marchés émergents, demeurée relativement stable au cours de 2016 en dépit d'épisodes de volatilité mondiale après le vote du Brexit et les élections américaines. Au cours de trois dernières années, la roupie indienne a largement surclassé un panier de monnaies de pays émergents.
- La modération de l'inflation, qui s'est poursuivie et qui se situe maintenant dans la fourchette cible de 2 % à 6 %, a permis à la RBI et au comité de politique monétaire de réduire les taux d'intérêt de 50 points de base en 2016. Par conséquent les taux d'intérêt pour toute la gamme des échéances ont chuté. Le rendement sur les titres de référence du gouvernement a chuté de 125 points de base au cours de l'exercice tandis que le rendement sur les bons du Trésor de 3 mois de référence a chuté d'environ 100 points de base.

Le gouvernement continue de consacrer ses efforts à l'augmentation du nombre d'adhésions au programme Aadhaar et à son utilisation pour cibler efficacement les subventions et les programmes gouvernementaux. En janvier 2017, plus de 1,1 milliard de personnes avaient obtenu un numéro d'identification biométrique Aadhaar, ce qui représente plus 90 % de la population adulte. Les efforts du gouvernement visant l'ouverture de comptes bancaires pour les personnes mal desservies par le système financier officiel ont également continué de donner de bons résultats. À la fin de janvier 2017, 270 millions de comptes bancaires avaient été ouverts au total. De ce nombre, plus de la moitié sont reliés au numéro d'identification unique Aadhaar et sont donc prêts pour le virement direct de subventions gouvernementales. Le gouvernement a déjà commencé à verser la subvention pour le gaz de cuisine par virement

direct dans les comptes bancaires des bénéficiaires. Le gouvernement mène actuellement une étude pilote sur le versement d'autres subventions telles que celles pour le kérosène, les céréales alimentaires et les fertilisants au moyen du système de virement direct. Les subventions globales ont déjà diminué compte tenu de la baisse des prix du pétrole et de la déréglementation des prix du pétrole et du diesel. Après la transition vers le virement bancaire direct, les subventions devraient diminuer davantage.

L'Inde est demeurée la grande économie à la croissance la plus rapide du monde. La croissance du PIB s'est améliorée de 40 points de base pour atteindre 7,3 % au cours des trois premiers trimestres de 2016, en grande partie en raison de la croissance du secteur agricole, qui est passée de 0,7 % à 2,4 % l'an dernier. La croissance de l'industrie et des services a été en grande partie stable, à 6,4 % et à 9,1 % respectivement. En raison des pluies normales de la mousson après deux sécheresses consécutives ainsi que des révisions de salaire des employés du gouvernement, la demande de consommation a montré des signes de regain au cours du deuxième semestre de l'exercice.

Sur une note moins positive, le gouvernement a projeté une croissance du PIB de 7,1 % pour l'exercice 2017, ce qui est inférieur à la croissance de 7,5 % pour l'exercice 2016. De plus, l'incidence de la démonétisation pourrait ne pas avoir été entièrement prise en compte dans cette estimation; le taux de croissance pourrait donc glisser en deçà de 7 %.

Les dépenses d'investissement demeurent faibles en raison des modestes niveaux d'utilisation de la capacité dans de nombreux secteurs. D'un côté, les nouveaux projets d'investissement annoncés ont augmenté d'environ 17 % en 2016 pour atteindre 120 G\$, et la réalisation de projets a aussi nettement progressé. De l'autre côté, le nombre de projets interrompus est demeuré en hausse, et représente maintenant environ 180 G\$ de projets qui sont en attente en raison de politiques ou de raisons commerciales.

Les marchés indiens des actions sont demeurés relativement stables pour une deuxième année consécutive en 2016, l'indice de référence en roupies, le Sensex, n'ayant progressé que de 2 % environ. La valeur totale des premiers appels publics à l'épargne a plus que doublé pour atteindre environ 4 G\$, mais les fonds propres ont diminué de 40 % pour s'établir à 10 G\$. L'apport des investisseurs de portefeuille étrangers a été l'un des plus faibles au cours des dernières années, avec des entrées nettes de 2,9 G\$ en actions et des sorties nettes de 6,5 G\$ provenant des marchés des capitaux d'emprunt. Cependant, les flux sur les marchés intérieurs ont bien résisté et les entrées nettes dans les fonds communs de placement en actions sur les marchés intérieurs ont atteint plus de 10 G\$.

Malgré ces facteurs négatifs mineurs, force est de constater que le gouvernement met l'accent sur le développement économique et la croissance inclusive. Dans ce contexte, les sociétés dans lesquelles Fairfax India a investi continuent de faire d'importants progrès.

Fairfax India est maintenant en exploitation depuis plus de deux ans. Nous aimerions souligner le leadership de John Varnell, qui a assumé les fonctions de chef de la direction financière fondateur et a guidé la société dans sa création. M. Varnell a maintenant confié les fonctions de chef de la direction financière à Jennifer Allen, qui a fait un travail extraordinaire au cours de la transition et qui exerce maintenant pleinement ses fonctions. Nous souhaitons également la bienvenue à Keir Hunt, qui est devenu directeur du service juridique et qui exerce ses fonctions admirablement bien. M. Varnell remplira dorénavant le rôle de vice-président des affaires générales.

Nous tenons à remercier notre administratrice indépendante, D^{re} Punita Kumar-Sinha, qui a décidé de ne pas briguer de nouveau mandat, pour son excellente contribution et nous lui souhaitons beaucoup de succès dans ses activités futures. Nous remercions également nos administrateurs indépendants Deepak Parekh, Tony Griffiths, Chris Hodgson et Alan Horn pour leurs conseils avisés, leur soutien et leur encouragement.

Fairfax India a clos un exercice très excitant et productif. Nous sommes impatients de vous retrouver à l'assemblée annuelle qui se tiendra le 20 avril 2017 à 14 h, heure de Toronto au Roy Thomson Hall, 60 Simcoe Street, Toronto, Canada, où vous aurez l'occasion de rencontrer Sanjay Kaul, Nirmal Jain, Nahoosh Jariwala, Vijay Sankar, Mahesh Babani et Raghav Agarwalla, les excellents dirigeants de NCML, IIFL, Fairchem, Sanmar, Privi et Saurashtra. Nous tenons à vous réitérer notre reconnaissance envers votre soutien en tant qu'actionnaires, et nous espérons vous voir le 20 avril.

Le 10 mars 2017



Chandran Ratnaswami
Chef de la direction



V. Prem Watsa
Président

(Page laissée en blanc intentionnellement.)

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers consolidés

La responsabilité de l'établissement et de la présentation des états financiers consolidés et du rapport de gestion ci-joints ainsi que de tous les renseignements financiers incombe à la direction. Ces documents et renseignements ont été approuvés par le conseil d'administration.

Les états financiers consolidés ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board. De par leur nature, les états financiers ne sont pas précis, car certains montants qui y sont présentés sont fondés sur des estimations et des jugements. Lorsqu'il existait différentes méthodes, la direction a choisi celles qu'elle juge être les mieux adaptées aux circonstances.

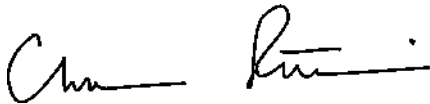
La direction maintient des systèmes de contrôle interne appropriés. Les politiques et les procédures sont conçues de manière à donner l'assurance raisonnable que les opérations sont adéquatement autorisées, que les actifs sont protégés et que les documents comptables sont tenus de façon appropriée pour fournir une information fiable aux fins de la préparation des états financiers consolidés.

Nous soussignés, en notre qualité respective de chef de la direction et de chef de la direction financière de Fairfax India, avons fourni des attestations à l'égard des documents d'information annuels déposés auprès des Autorités canadiennes en valeurs mobilières comme l'exigent les lois canadiennes sur les valeurs mobilières.

Il appartient au conseil d'administration de s'assurer que la direction s'acquitte de ses responsabilités en matière d'information financière, et il lui incombe en dernier ressort d'examiner et d'approuver les états financiers consolidés et le rapport de gestion. Le conseil exécute ces fonctions principalement par l'entremise de son comité d'audit, qui est indépendant de la direction.

Le comité d'audit est nommé par le conseil d'administration. Il passe en revue les états financiers consolidés et le rapport de gestion, examine le rapport de l'auditeur externe, évalue le caractère adéquat du contrôle interne de la Société, examine les honoraires et les frais liés aux services d'audit et recommande au conseil d'administration un auditeur indépendant en vue de sa nomination par les actionnaires. L'auditeur indépendant a libre accès au comité d'audit et se réunit avec celui-ci pour discuter des travaux d'audit, du contrôle interne à l'égard de l'information financière de Fairfax India et des questions d'information financière. Le comité d'audit fait part de ses conclusions au conseil d'administration, qui en tient compte au moment d'approuver les états financiers consolidés et le rapport de gestion pour publication à l'intention des actionnaires.

Le 10 mars 2017



Chandran Ratnaswami
Chef de la direction



Jennifer Allen
Chef de la direction financière

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Fairfax India Holdings Corporation

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Fairfax India Holdings Corporation et de ses filiales, qui comprennent les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2016 et 2015 et les états consolidés du résultat net, du résultat global et des variations des capitaux propres ainsi que les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, de même que les notes annexes, constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus lors de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Fairfax India Holdings Corporation et de ses filiales aux 31 décembre 2016 et 2015, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux IFRS.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables professionnels agréés, experts-comptables autorisés
Toronto (Ontario)

Le 10 mars 2017

États financiers consolidés


États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2016 et 2015
(en milliers de dollars américains)

	Notes	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		146 960	12 464
Trésorerie soumise à restrictions	7	18 810	6 457
Placements à court terme		27 428	50 143
Obligations		528 857	512 789
Actions ordinaires		539 284	415 637
Total de la trésorerie et des placements	6	<u>1 261 339</u>	<u>997 490</u>
Intérêts à recevoir		7 493	27 680
Impôt à recevoir	10	7 326	–
Autres actifs	6	<u>27 339</u>	<u>281</u>
Total de l'actif		<u>1 303 497</u>	<u>1 025 451</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		606	743
Montant à payer à des parties liées	12	3 673	1 993
Impôt à payer	10	–	9 386
Emprunt à terme	7	<u>223 772</u>	<u>–</u>
Total du passif		<u>228 051</u>	<u>12 122</u>
Capitaux propres			
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	<u>1 075 446</u>	<u>1 013 329</u>
		<u>1 303 497</u>	<u>1 025 451</u>

Se reporter aux notes annexes.

Signé au nom du conseil d'administration,


V. P. WATSA
Administrateur


ALAN HORN
Administrateur

États consolidés du résultat net*Pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015**(en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)*

	Notes	2016	2015
Produits des activités ordinaires			
Intérêts	6	21 343	44 699
Dividendes	6	5 611	–
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	6	3 392	(209)
Profits nets latents sur placements	6	104 995	14 190
Écarts de change nets	6	(6 737)	6 571
		<u>128 604</u>	<u>65 251</u>
Charges			
Frais de placement et de consultation	12	12 552	5 393
Frais généraux et frais d'administration	14	4 937	5 515
Frais d'intérêts	7	4 171	–
		<u>21 660</u>	<u>10 908</u>
Résultat avant impôt		106 944	54 343
Charge (produit) d'impôt	10	(881)	13 404
Résultat net		<u>107 825</u>	<u>40 939</u>
Résultat net par action (de base et dilué)	9	1,01 \$	0,42 \$
Actions en circulation (moyenne pondérée – de base et dilué)	9	106 517 213	98 019 189

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global*Pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015**(en milliers de dollars américains)*

	2016	2015
Résultat net	107 825	40 939
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	<u>107 825</u>	<u>40 939</u>
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net		
Pertes de change latentes, déduction faite d'impôt sur le résultat de néant (néant en 2015)	(26 736)	(55 263)
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	<u>(26 736)</u>	<u>(55 263)</u>
Résultat global	<u>81 089</u>	<u>(14 324)</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres*Pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015**(en milliers de dollars américains)*

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Paiements fondés sur des actions, montant net	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments de la perte globale	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires
Solde au 1^{er} janvier 2016	727 972	300 000	(319)	40 939	(55 263)	1 013 329
Résultat net de l'exercice	–	–	–	107 825	–	107 825
Autres éléments de la perte globale						
Pertes de change latentes	–	–	–	–	(26 736)	(26 736)
Rachats (note 8)	(17 018)	–	–	(4 160)	–	(21 178)
Dotation aux amortissements	–	–	133	–	–	133
Avantage fiscal au titre des frais d'émission liés au PAPE	2 073	–	–	–	–	2 073
Solde au 31 décembre 2016	713 027	300 000	(186)	144 604	(81 999)	1 075 446
Solde au 1^{er} janvier 2015	–	–	–	–	–	–
Résultat net de l'exercice	–	–	–	40 939	–	40 939
Autres éléments de la perte globale						
Pertes de change latentes	–	–	–	–	(55 263)	(55 263)
Achats et dotation aux amortissements	–	–	(319)	–	–	(319)
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission (note 8)	725 825	300 000	–	–	–	1 025 825
Avantage fiscal au titre des frais d'émission liés au PAPE	2 147	–	–	–	–	2 147
Solde au 31 décembre 2015	727 972	300 000	(319)	40 939	(55 263)	1 013 329

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015
(en milliers de dollars américains)

	Notes	2016	2015
Activités d'exploitation			
Résultat net		107 825	40 939
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :			
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(100)	(302)
Impôt différé	10	2 071	2 147
Amortissement des droits à un paiement fondé sur des actions		133	132
(Profits) pertes nets réalisés sur placements	6	(3 392)	209
Profits nets latents sur placements	6	(104 995)	(14 190)
Écarts de change nets	6	6 737	(6 571)
Ventes (achats) nets de placements à court terme classés comme étant à la JVRN		22 590	(49 660)
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	15	(423 639)	(1 228 072)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	15	333 591	264 361
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions en vue des placements	6	6 457	(6 457)
Variations des actifs et des passifs d'exploitation			
Intérêts à recevoir		19 306	(36 637)
Impôt à (recevoir) payer		(16 902)	9 255
Montant à payer à des parties liées	12	1 760	1 610
Autres		5 065	5 868
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>(43 493)</u>	<u>(1 017 368)</u>
Activités d'investissement			
Achats de locaux et de matériel		(128)	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<u>(128)</u>	<u>-</u>
Activités de financement			
Emprunt à terme			
Émission	7	225 000	-
Frais d'émission		(2 752)	-
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en vue de l'emprunt à terme		(18 810)	-
Actions à droit de vote subalterne			
Émissions	8	-	766 788
Frais d'émission		-	(38 816)
Rachats		(21 178)	-
Rachats en vue de l'attribution de droits à un paiement fondé sur des actions		-	(451)
Émissions d'actions à droit de vote multiple	8	-	300 000
Émissions		-	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>182 260</u>	<u>1 027 521</u>
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie			
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		138 639	10 153
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		12 464	235
Écarts de change		(4 143)	2 076
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		<u>146 960</u>	<u>12 464</u>

Se reporter aux notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités de l'entreprise	27
2. Mode de présentation	27
3. Résumé des principales méthodes comptables	28
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	32
5. Placements indiens	34
6. Trésorerie et placements	38
7. Emprunt à terme	40
8. Total des capitaux propres	41
9. Résultat par action	42
10. Impôt sur le résultat	42
11. Gestion des risques financiers	44
12. Transactions entre parties liées	48
13. Information sectorielle	49
14. Frais généraux et frais d'administration	49
15. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	50

Notes annexes

Pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2016

(en dollars américains et en milliers de dollars, sauf 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, directement ou par l'intermédiaire de l'une de ses filiales entièrement détenues, dans des actions et des instruments de créance de sociétés ouvertes et fermées en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises qui exercent principalement leurs activités en Inde ou dont les clients et les fournisseurs y sont établis ou en dépendent (les « placements indiens »). La Société fait pratiquement tous ses placements directement ou par l'intermédiaire de l'une de ses filiales entièrement détenues, soit actuellement FIH Mauritius Investments Ltd (« FIH Mauritius ») et FIH Private Investments Ltd (« FIH Private »).

Au cours du premier trimestre de 2015, Fairfax India a procédé à un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») parallèle à deux placements privés qui ont été suivis de l'exercice d'une option de surallocation par les preneurs fermes (collectivement « les placements effectués dans le contexte du PAPE ») et en a dégagé un produit brut d'environ 1,06 G\$ (produit net de 1,02 G\$) en émettant les actions à droit de vote subalterne et les actions à droit de vote multiple. Les actions à droit de vote subalterne de la Société ont commencé à être négociées le 30 janvier 2015 à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole « FIH.U ». Les actions à droit de vote multiple ne sont pas cotées en Bourse.

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. En 2016, certaines filiales de Fairfax ont acheté 796 864 actions à droit de vote subalterne dans le cadre d'opérations sur le marché libre. Au 31 décembre 2016, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne détenues par Fairfax représentaient 95,3 % des droits de vote et 29,4 % des instruments de capitaux propres de Fairfax India (95,1 % et 28,1 %, respectivement, au 31 décembre 2015). Après le 31 décembre 2016, Fairfax a acquis 13 717 873 actions à droit de vote subalterne supplémentaires de la Société dans le cadre d'un placement privé (voir la note 8) et d'opérations sur le marché libre. Compte tenu de ces opérations, les actions détenues par Fairfax représentaient 93,6 % des droits de vote et 30,2 % des instruments de capitaux propres de Fairfax India.

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 de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Les états consolidés de la situation financière de la Société sont présentés sur une base non ordonnée. Les actifs dont la réalisation est attendue et les passifs dont le règlement est attendu au cours du cycle d'exploitation normal d'une année de la Société seraient normalement considérés comme des éléments courants, y compris les soldes suivants : la trésorerie et les équivalents de trésorerie, la trésorerie soumise à restrictions, les placements à court terme, les intérêts à recevoir, l'impôt à recevoir (payer), les autres actifs, les dettes d'exploitation et charges à payer, et le montant à payer à des parties liées. Les autres soldes sont généralement considérés comme des éléments non courants.

Pour préparer les états financiers consolidés de la Société, la direction formule des estimations et des hypothèses qui influent sur le montant présenté des actifs et des passifs à la date de clôture, ainsi que sur le montant des produits et des charges pour les périodes de présentation de l'information financière couvertes par les états financiers consolidés et les informations à fournir connexes. Les estimations comptables et jugements cruciaux sont décrits à la note 4.

La publication des présents états financiers consolidés annuels a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 10 mars 2017.

3. Résumé des principales méthodes comptables

Sauf indication contraire, les principales méthodes comptables utilisées pour préparer les présents états financiers consolidés et les méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées. Ces méthodes sont décrites ci-après.

Consolidation

Filiales – Une filiale est une entité contrôlée par la Société. La Société contrôle une entité lorsqu'elle est exposée ou qu'elle a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'influer sur les montants des rendements du fait du pouvoir qu'elle exerce sur l'entité. La Société a établi qu'elle répond à la définition d'une entité d'investissement (voir la note 4). Elle est donc tenue d'appliquer l'exception relative à la consolidation et de comptabiliser ses participations dans des filiales (National Collateral Management Services Limited [« NCML »] et Privi Organics Limited [« Privi »]) à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »).

La Société a déterminé que FIH Mauritius et FIH Private devaient être consolidées puisque ces entités fournissent des services liés aux activités d'investissement de la Société. Tous les soldes, profits et transactions intragroupe sont intégralement éliminés.

Participations dans des entreprises associées – Une entreprise associée est une entité ayant des politiques financières et d'exploitation sur lesquelles la Société exerce une influence notable, mais non le contrôle. Comme il est mentionné plus haut, la Société a établi qu'elle répond à la définition d'une entité d'investissement. Elle doit donc comptabiliser ses participations dans des entreprises associées (IIFL Holdings Limited [« IIFL »], Fairchem Specialty Limited [« Fairchem », antérieurement appelée « Adi Finechem Limited »] et Sanmar Chemicals Group [« Sanmar »]) à la JVRN.

Conversion des monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation – Les états financiers consolidés sont présentés en dollars américains, tandis que la roupie indienne est la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.

La Société investit dans des placements indiens qui sont libellés en roupies indiennes, mais son objectif premier en matière de présentation de l'information financière consiste à évaluer l'appréciation du capital à long terme en dollars américains. Par conséquent, la Société présente ses états financiers consolidés en dollars américains pour les rendre comparables à ceux d'autres entités d'investissement nord-américaines.

Transactions en monnaies étrangères – Les transactions en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle en utilisant le cours de change en vigueur à la date de la transaction. Les écarts de change découlant du règlement de ces transactions et de la conversion, aux cours de change de clôture, des actifs et des passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés dans les états consolidés du résultat net dans les profits (pertes) de change nets. Les produits et les charges sont convertis au cours de change moyen de la période.

Conversion dans la monnaie de présentation – Les états consolidés de la situation financière et du résultat net de Fairfax India et de ses filiales consolidées sont convertis dans la monnaie de présentation de la manière suivante :

- les actifs et les passifs sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture;
- les produits et les charges sont convertis au cours de change moyen de la période présentée (sauf si ce cours n'est pas une approximation raisonnable de l'effet cumulatif des cours en vigueur aux dates des transactions, auquel cas les produits et les charges sont convertis au cours en vigueur aux dates des transactions);
- les écarts de change nets résultant de cette conversion sont comptabilisés dans le cumul des autres éléments du résultat global.

À la cession ou à la cession partielle de FIH Mauritius ou de FIH Private, une part proportionnelle du montant cumulatif des écarts de change comptabilisé dans le cumul des autres éléments du résultat global et accumulé dans un poste distinct dans les capitaux propres serait reclassée dans les états du résultat net dans le cadre du calcul du profit ou de la perte à la cession de ces filiales consolidées.

Résultat global

Le résultat global englobe le résultat net et les autres éléments du résultat global et comprend toutes les variations du total des capitaux propres survenues au cours d'une période, exception faite de celles qui résultent des investissements des propriétaires et des distributions aux propriétaires. Les écarts de change latents, déduction faite de l'impôt, qui découlent de la conversion des états financiers consolidés libellés dans la monnaie fonctionnelle de la Société (soit la roupie indienne) dans la monnaie de présentation (soit le dollar américain) sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et inclus dans le cumul des autres éléments du résultat global jusqu'à ce qu'ils soient reclassés dans les états consolidés du résultat net ultérieurement. Le cumul des autres éléments du résultat global (déduction faite de l'impôt) est inclus dans les états consolidés de la situation financière en tant que composante du total des capitaux propres et est constitué des écarts de change latents, déduction faite de l'impôt.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Les tableaux consolidés des flux de trésorerie de la Société sont préparés selon la méthode indirecte, suivant laquelle les flux de trésorerie sont classés parmi les activités d'exploitation, d'investissement et de financement.

Trésorerie et équivalents de trésorerie – La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les fonds en caisse, les dépôts à vue auprès de banques et d'autres placements à court terme très liquides dont l'échéance est d'au plus trois mois à l'achat, et excluent la trésorerie et les placements à court terme très liquides qui sont soumis à restrictions. La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie correspond approximativement à leur juste valeur.

Trésorerie soumise à restrictions – La trésorerie soumise à restrictions comprend principalement les montants devant être déposés auprès d'un consortium de banques canadiennes à l'appui de l'emprunt à terme (voir la note 7) et aux fins des exigences réglementaires relatives à l'acquisition de certains placements indiens.

Trésorerie et placements

La trésorerie et les placements comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, la trésorerie soumise à restrictions, les placements à court terme, les obligations et les actions ordinaires. La direction détermine le classement approprié des placements à leur date d'acquisition.

Classement – Les placements à court terme, les instruments de capitaux propres et les instruments de créance sont classés comme étant à la JVRN.

Comptabilisation et évaluation – La Société comptabilise la trésorerie et les placements à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. Les achats et les ventes sont comptabilisés à la date de transaction, soit la date à laquelle elle s'engage à acheter ou à vendre les placements.

Les placements classés comme étant à la JVRN sont comptabilisés à la juste valeur dans les états consolidés de la situation financière, tandis que les profits et pertes réalisés et latents sont comptabilisés dans les profits (pertes) nets réalisés sur placements et les profits (pertes) nets latents sur placements, respectivement, dans les états consolidés du résultat net et en tant qu'activités d'exploitation dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie. Les intérêts et les dividendes gagnés sur les placements sont inclus dans les intérêts et les dividendes, respectivement, dans les états consolidés du résultat net, et en tant qu'activités d'exploitation dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie.

Les transactions non réglées sont inscrites aux états consolidés de la situation financière dans les autres actifs ou dans les dettes d'exploitation et charges à payer. Les frais de transaction liés aux placements classés comme étant à la JVRN sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Un placement est décomptabilisé lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie s'y rattachant sont arrivés à expiration ou ont été cédés et que la Société a transféré la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de l'actif.

Placements à court terme – Les placements à court terme sont des placements dont la date d'échéance est de trois à douze mois au moment de l'acquisition.

Détermination de la juste valeur – La juste valeur de la quasi-totalité des placements de la Société est évaluée selon une approche par le marché ou selon une approche par le résultat. Il peut être nécessaire de poser des jugements importants pour interpréter les données du marché servant à établir les justes valeurs estimatives. Par conséquent, les valeurs réelles qui pourraient être réalisées dans une transaction de marché future pourraient être différentes des estimations figurant dans les présents états financiers consolidés. L'utilisation d'hypothèses de marché ou de méthodes d'évaluation différentes pourrait avoir une incidence significative sur les justes valeurs estimatives. Les justes valeurs des placements se fondent sur les cours acheteur pour les actifs financiers et les cours vendeur pour les passifs financiers.

La Société classe ses évaluations à la juste valeur selon la hiérarchie à trois niveaux décrite ci-dessous :

Niveau 1 – Les données d’entrée sont des cours non ajustés pour des instruments identiques échangés sur des marchés actifs.

Niveau 2 – Les données d’entrée sont des données observables directement ou indirectement (autres que les données d’entrée de niveau 1), comme les cours pour des instruments financiers similaires échangés sur des marchés actifs, les cours pour des instruments financiers identiques ou similaires échangés sur des marchés qui ne sont pas actifs, et les autres données d’entrée observables.

Niveau 3 – Les données d’entrée sont des données non observables servant à évaluer les instruments financiers. La direction doit formuler ses propres hypothèses à l’égard des données d’entrée non observables, car il n’y a que peu, sinon pas, d’activité sur les marchés relativement à ces instruments ou encore de données d’entrée connexes observables pouvant être corroborées à la date d’évaluation.

Les transferts entre les catégories de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l’ouverture de la période de présentation de l’information financière au cours de laquelle ils ont été faits.

Les méthodes d’évaluation utilisées par les fournisseurs indépendants de services d’évaluation des prix et les tiers courtiers ou contrepartistes comprennent notamment l’utilisation des prix obtenus pour des instruments similaires lorsqu’il existe des cours observables, l’analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d’établissement des prix des options et d’autres méthodes d’évaluation généralement utilisées par les intervenants sur le marché. La Société évalue la vraisemblance des prix obtenus de tiers en comparant les justes valeurs établies aux prix des transactions récentes pour des actifs similaires, lorsque de tels prix sont disponibles, aux valeurs déterminées à l’aide de modèles d’actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur (qui intègrent des estimations relatives au montant et au calendrier des flux de trésorerie futurs ainsi que des données d’entrée observables, comme les écarts de crédit et les taux d’actualisation) et aux valeurs établies au moyen de modèles d’évaluation du prix des options (qui intègrent des données d’entrée observables telles que le cours, la volatilité, le rendement de dividende du titre sous-jacent et le taux d’intérêt sans risque).

Tous les autres actifs et passifs financiers, qui se composent principalement des intérêts à recevoir, de l’impôt à recevoir (payer), des autres actifs, des dettes d’exploitation et charges à payer, du montant à payer à des parties liées et de l’emprunt à terme, sont évalués au coût amorti, lequel avoisine la juste valeur. Selon la méthode du coût amorti, les actifs et les passifs financiers reflètent le montant à recevoir ou à payer, actualisé s’il y a lieu selon le taux d’intérêt effectif du contrat.

Profits (pertes) nets réalisés et latents sur placements

Les profits (pertes) nets réalisés à la cession de placements et les profits (pertes) nets latents découlant de la réévaluation de placements à la juste valeur sont respectivement comptabilisés dans les profits (pertes) nets réalisés sur placements et dans les profits (pertes) nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net.

Produits d’intérêts et de dividendes

Les produits d’intérêts sont comptabilisés au moment où ils sont engagés selon la méthode du taux d’intérêt effectif. Ils comprennent les intérêts bancaires et les intérêts sur les placements dans des instruments de créance, exception faite des obligations de Sanmar, pour lesquelles les produits d’intérêts sont inclus dans l’évaluation à la juste valeur (voir la note 5). Les intérêts à recevoir sont présentés séparément dans les états consolidés de la situation financière, en fonction des taux d’intérêt déclarés des instruments de créance. Les dividendes provenant d’un placement en titres de capitaux propres sont comptabilisés lorsque le droit de la Société d’en recevoir le paiement est établi.

Impôt sur le résultat

La charge (le produit) d’impôt de la période se compose de l’impôt exigible et de l’impôt différé. L’impôt sur le résultat est comptabilisé dans les états consolidés du résultat net, sauf dans la mesure où il se rapporte à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres. En pareil cas, les impôts connexes sont aussi respectivement comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres.

L’impôt exigible est calculé sur la base des lois fiscales adoptées ou quasi adoptées à la fin de la période de présentation de l’information financière dans les pays où la Société et ses filiales et ses entreprises associées exercent leurs activités et génèrent un bénéfice imposable.

L’impôt différé est calculé selon la méthode du passif fiscal, d’après laquelle des actifs et des passifs d’impôt différé sont comptabilisés au titre des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs figurant dans les états financiers et leur valeur fiscale respective, et ce, par application des taux d’impôt quasi adoptés. Les variations de l’impôt différé associé à des composantes des autres éléments du résultat global sont comptabilisées directement dans les autres éléments du résultat global, alors que les autres variations de l’impôt différé sont comprises dans la charge (le produit) d’impôt, dans les états consolidés du résultat net.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur auquel les différences temporaires pourront être imputées sera disponible. Les reports en avant de pertes fiscales non utilisées ou de crédits d'impôt non utilisés sont assujettis à l'impôt et sont comptabilisés à titre d'actifs d'impôt différé lorsqu'il est probable qu'un bénéfice imposable futur auquel ces pertes ou crédits d'impôt pourront être imputés sera disponible.

Aucun impôt différé n'est comptabilisé à l'égard des retenues d'impôt et autres impôts qui pourraient être payables sur les bénéfices non distribués se rapportant aux placements indiens qui, autrement, seraient considérés comme une filiale ou une participation dans une entreprise associée (« certains placements indiens ») si ce n'était de l'application des règles comptables applicables aux entités d'investissement, lorsque la Société établit que ces montants ne seront probablement pas rapatriés dans un avenir prévisible.

Les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé sont compensés lorsque l'impôt est prélevé par la même administration fiscale et qu'il existe un droit juridiquement exécutoire d'opérer compensation.

Autres actifs

Les autres actifs se composent principalement du règlement imminent de ventes de placements et de charges payées d'avance.

Emprunt à terme

Les emprunts sont comptabilisés initialement à la juste valeur, déduction faite des frais de transaction engagés, et sont ultérieurement comptabilisés au coût amorti. Les charges d'intérêts sur les emprunts sont comptabilisées dans les états consolidés du résultat net selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Éventualités et engagements

Une provision est comptabilisée au titre d'un passif éventuel, d'un engagement ou d'une garantie financière lorsque la Société a une obligation juridique ou implicite résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Les provisions sont actualisées lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est considéré comme important.

Capitaux propres

Les actions ordinaires émises par la Société sont classées dans les capitaux propres lorsqu'il n'y a pas d'obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou d'autres actifs financiers aux actionnaires. Les coûts marginaux directement imputables à l'émission ou au rachat pour annulation d'instruments de capitaux propres sont comptabilisés dans les capitaux propres, déduction faite de l'impôt.

Les actions propres sont des instruments de capitaux propres rachetés par la Société qui n'ont pas été annulés et qui sont déduits des capitaux propres dans les états consolidés de la situation financière, peu importe l'objectif de la transaction. La Société rachète ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre aux fins de l'attribution de droits à un paiement fondé sur des actions. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans les états consolidés du résultat net à l'achat, la vente, l'émission ou l'annulation d'actions propres. La contrepartie payée ou reçue est comptabilisée directement dans les capitaux propres.

Les dividendes et les autres distributions aux détenteurs d'instruments de capitaux propres de la Société sont comptabilisés directement dans les capitaux propres.

Paiements fondés sur des actions

La Société offre des régimes d'achat d'actions temporairement incessibles ou l'équivalent à l'intention de ses administrateurs, dont les titres sont assortis de périodes d'acquisition des droits pouvant atteindre dix ans à partir de la date d'attribution. La juste valeur des attributions d'actions temporairement incessibles à la date d'attribution est amortie par imputation à la charge de rémunération sur la période d'acquisition des droits, et une augmentation correspondante du montant net des droits à un paiement fondé sur des actions est inscrite dans les états consolidés des variations des capitaux propres. À chaque date de clôture, la Société révisé son estimation du nombre d'attributions d'actions temporairement incessibles dont les droits devraient être acquis.

Résultat net par action

Le résultat net de base par action est calculé en divisant le résultat net par le nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple émises et en circulation pendant la période, à l'exclusion des actions à droit de vote subalterne rachetées par la Société et détenues à titre d'actions propres. Le résultat net dilué par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et à droit de vote multiple qui auraient été en circulation pendant la période si toutes les actions à droit de vote subalterne et à droit de vote multiple potentielles avaient été émises à l'ouverture de la période, ou à la date à laquelle les autres instruments potentiellement dilutifs ont été attribués ou émis, si cette date est postérieure.

Chiffres comparatifs

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

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptée en 2016

La Société a adopté les modifications suivantes en date du 1^{er} janvier 2016. 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.

Améliorations annuelles des IFRS liées au cycle 2012-2014

En septembre 2014, l'IASB a publié un nombre restreint de modifications dans le but de clarifier les dispositions de quatre normes IFRS.

Initiative concernant les informations à fournir (modifications d'IAS 1)

En décembre 2014, l'IASB a publié certaines modifications de portée limitée à IAS 1 *Présentation des états financiers* pour clarifier les dispositions existantes en matière de présentation et d'informations à fournir.

Nouvelles prises de position en comptabilité publiées, mais non encore entrées en vigueur

Les nouvelles normes suivantes ont été émises par l'IASB et n'étaient pas encore en vigueur pour l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2016. La Société évalue actuellement l'incidence que pourraient avoir ces normes sur ses états financiers consolidés et ne prévoit pas appliquer ces normes de façon anticipée avant leurs dates d'entrée en vigueur respectives.

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. Ces modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 et devront être appliquées rétrospectivement.

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. Ces modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 et devront être appliquées prospectivement.

Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée (« IFRIC 22 »)

En décembre 2016, l'IASB a publié une interprétation de l'IFRS Interpretations Committee en vue de clarifier le traitement comptable des transactions qui comprennent la réception ou le paiement d'une contrepartie anticipée en monnaie étrangère. IFRIC 22 s'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et pourra être appliquée de façon prospective ou rétrospective.

IFRS 9 Instruments financiers (« IFRS 9 »)

En juillet 2014, l'IASB a publié la version intégrale d'IFRS 9, qui remplace la version 2010 d'IFRS 9 que la Société applique actuellement. Cette version intégrale est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et doit être appliquée de manière rétrospective. Elle comprend des exigences relatives au classement et à l'évaluation des actifs et des passifs financiers, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues qui remplace le modèle actuel de dépréciation fondé sur les pertes subies, ainsi que de nouvelles indications sur la comptabilité de couverture.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés de la Société, la direction a eu recours à des estimations comptables et des jugements cruciaux, qui sont décrits ci-dessous. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués, et ils sont fondés sur l'expérience et sur d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances.

Lorsque des estimations sont faites, les montants présentés à titre d'actifs, de passifs, de produits des activités ordinaires et de charges peuvent différer des montants qui auraient été présentés si l'issue des incertitudes et des événements futurs avait été connue au moment de la préparation des états financiers consolidés.

Détermination du statut d'entité d'investissement

Une entité qui répond à la définition d'une entité d'investissement selon IFRS 10 *États financiers consolidés* (« IFRS 10 ») doit évaluer ses participations dans des filiales à la JVRN au lieu de les consolider (lorsque ces filiales ne fournissent pas de services à l'entité d'investissement).

Une entité d'investissement est une entité qui obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements, déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital ou de revenus d'investissement, et évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur. La Société a conclu qu'elle continue de répondre à la définition d'une entité d'investissement puisque son objectif stratégique qui consiste à investir dans des placements indiens et à offrir des services de gestion des placements à des investisseurs afin de réaliser des rendements sous forme d'appréciation à long terme du capital demeure inchangé. La Société a également déterminé que FIH Mauritius et FIH Private continuent d'offrir à la Société des services liés aux activités d'investissement et doivent donc continuer à être consolidées.

La Société peut périodiquement chercher à rentabiliser ses placements indiens. Parmi les circonstances dans lesquelles la Société peut vendre une partie ou la totalité de ses placements, notons les suivantes : i) lorsque la Société estime que les placements indiens sont évalués à leur pleine valeur ou que la stratégie d'investissement initiale a porté ses fruits ou ii) lorsque la Société a trouvé d'autres occasions de placement qui, selon elle, présentent des possibilités de rendement ajusté en fonction du risque plus attrayantes et qu'elle a besoin de capital supplémentaire pour faire ces autres placements.

La Société pourrait se départir de placements privés dans le cadre soit de premiers appels publics à l'épargne soit de placements privés. En ce qui concerne les placements négociés en Bourse, les stratégies de sortie pourraient comprendre la vente du placement dans le cadre d'un placement privé ou sur des marchés organisés.

Évaluation des placements privés

La valeur des placements privés de la Société est établie à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

Pour chaque placement privé réalisé au cours de la période de présentation de l'information financière, le prix de transaction est généralement considéré comme reflétant la juste valeur, sous réserve du contexte de l'investissement, des variations dans les conditions du marché et des facteurs propres à l'entité émettrice. La Société surveille divers facteurs qui ont une incidence sur les activités des entités dans lesquelles elle investit et estime que le prix de transaction d'un placement privé est susceptible de ne plus constituer une estimation appropriée de la juste valeur lorsque surviennent des événements tels que des résultats nettement inférieurs ou supérieurs à ce qui avait été budgété, des changements dans le segment de marché, des changements à la réglementation, des fluctuations des taux d'intérêt, des cours de change et d'autres variables du marché et l'écoulement du temps.

Les estimations et les jugements liés aux placements privés sont continuellement évalués et reposent sur l'expérience historique et d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont jugées raisonnables dans les circonstances. La Société fait appel au personnel d'évaluation de Fairfax pour l'aider à évaluer son portefeuille de placements. Des évaluations détaillées sont effectuées dans le cas des instruments financiers dont le prix est établi en interne, et la Société évalue les prix externes obtenus auprès de fournisseurs de services d'établissement des prix indépendants et de tiers courtiers négociants pour déterminer s'ils sont raisonnables. La Société n'a pas recours à des experts en évaluation indépendants pour déterminer la juste valeur de ses placements. La chef de la direction financière de la Société supervise la fonction d'évaluation et examine périodiquement les processus d'évaluation et les résultats obtenus, notamment à la fin de chaque trimestre. Les questions d'évaluation importantes, particulièrement celles qui font appel au jugement dans une large mesure, sont communiquées au comité d'audit de la Société.

Bien que la Société applique des processus d'évaluation rigoureux, l'évaluation de placements privés comporte inévitablement une incertitude relative aux estimations et le recours à des hypothèses différentes pourrait avoir une incidence importante sur les justes valeurs obtenues. Se reporter à la note 5 pour obtenir des informations sur l'évaluation des placements privés de la Société.

Impôt sur le résultat

La Société est assujettie à l'impôt au Canada, à Maurice et en Inde. Par ailleurs, le calcul, par la Société, de son passif ou de son actif d'impôt fait l'objet de contrôles par les autorités fiscales concernées. La Société a posé le jugement critique qu'elle est en mesure de contrôler le calendrier du rapatriement des résultats non distribués de certains placements indiens indiqués à la note 10 et n'a pas l'intention de rapatrier ces résultats dans un avenir prévisible; en conséquence, aucun impôt n'a été comptabilisé dans les présents états financiers consolidés au titre de ces résultats non distribués. La Société estime que ses positions fiscales sont raisonnables, mais advenant des divergences d'interprétations avec les autorités fiscales ou advenant que le moment de la réalisation diffère des prévisions, la charge d'impôt pourrait augmenter ou diminuer au cours d'exercices futurs afin de refléter les faits réels. La Société peut compter sur du personnel spécialisé en fiscalité pour évaluer les conséquences fiscales d'une transaction ou d'un événement prévu et entreprendre la planification fiscale appropriée.

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend du bénéfice imposable qui sera généré dans les territoires où les pertes fiscales et les différences temporaires donnant lieu à ces actifs se sont produites. La loi de l'impôt de chacun des territoires dans lesquels la Société exerce ses activités est interprétée de manière à déterminer la charge ou le recouvrement d'impôt

ainsi que le moment attendu de la résorption des actifs et des passifs d'impôt différé. La Société a posé le jugement critique que certains soldes d'impôt différé indiqués à la note 10 ne doivent pas être comptabilisés en tant qu'actifs, car leur réalisation n'est actuellement pas probable.

Monnaie fonctionnelle

Au moment de sa constitution en société le 25 novembre 2014, la Société avait établi que la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel elle exerçait ses activités était le dollar américain, car le produit des placements effectués dans le contexte du PAPE était en dollars américains. L'affectation du produit des placements effectués dans le contexte du PAPE à des placements indiens, libellés en roupies indiennes, était assujettie aux conditions du marché et dépendait de l'existence d'occasions d'investissement attrayantes.

Au cours du troisième trimestre de 2015, une part substantielle du produit mobilisé dans le cadre des placements effectués dans le contexte du PAPE (initialement investie en bons du Trésor libellés en dollars américains) a été réinvestie dans des placements indiens. En conséquence, la Société a réévalué sa monnaie fonctionnelle et a adopté prospectivement la roupie indienne en tant que monnaie fonctionnelle en date du 1^{er} octobre 2015. Tous les soldes dans les états financiers consolidés ont été convertis en roupies indiennes au cours de change en vigueur à la date du changement.

La monnaie fonctionnelle des deux filiales consolidées, soit FIH Mauritius et FIH Private, qui est la roupie indienne, n'a pas été changée.

5. Placements indiens

Placements dans des sociétés ouvertes en Inde

Placement dans Fairchem Specialty Limited

Le 8 février 2016, Fairfax India, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis 44,7 % des actions ordinaires de Fairchem Specialty Limited (« Fairchem », antérieurement appelée « Adi Finechem Limited ») à un prix de 3,13 \$ (212 roupies indiennes) par action, pour une contrepartie totale de 19 409 \$ (environ 1,3 milliard de roupies indiennes). Se reporter à la rubrique « Placement dans Privi Organics Limited » de la présente note, sous « Placements dans des sociétés fermées en Inde », pour obtenir des renseignements détaillés sur une entente de fusion intervenue entre Fairchem et Privi Organics Limited.

Au 31 décembre 2016, la Société détenait 44,9 % des actions ordinaires en circulation de Fairchem.

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

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

Placement dans IIFL Holdings Limited

Le 1^{er} décembre 2015, Fairfax India a acquis 68 788 445 actions ordinaires d'IIFL Holdings Limited (« IIFL ») représentant une participation de 21,9 %, à un prix de 2,93 \$ (195 roupies indiennes) par action, pour une contrepartie totale de 201 559 \$ (soit environ 13,4 milliards de roupies indiennes). Conformément à la réglementation du Securities and Exchange Board of India (« SEBI »), la Société a entiercé une somme de 3 600 \$ (237,1 millions de roupies indiennes) pour financer toute éventualité qui pourrait survenir. La totalité de la somme entiercée a été libérée au cours du premier trimestre de 2016.

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

FIH Mauritius et certaines sociétés affiliées à Fairfax ont pris envers le SEBI des engagements aux termes desquels elles ont convenu de ne pas entreprendre certaines activités, de manière à éviter d'acquérir le contrôle d'IIFL après les acquisitions effectuées par la Société. Plus particulièrement, FIH Mauritius et les sociétés affiliées à Fairfax se sont engagées à ne pas exercer leurs droits de vote à l'égard des résolutions soumises aux actionnaires d'IIFL au titre de toute action d'IIFL détenue en excédent de 25 % des actions ordinaires émises et en circulation d'IIFL au moment du vote, ce qui, dans les faits, limite à 25 % le droit de vote de FIH Mauritius et des sociétés affiliées à Fairfax, même dans les cas où celles-ci détiennent plus de 25 % des actions d'IIFL. FIH Mauritius et les sociétés affiliées à Fairfax se sont également engagées à ne pas acheter d'autres actions d'IIFL si, ce faisant, le total des actions d'IIFL qu'elles détiennent serait porté

à plus de 36 %, approximativement, des actions ordinaires émises et en circulation d'IIFL, à moins que FIH Mauritius et les sociétés affiliées à Fairfax lancent une offre sur le marché libre ou obtiennent le consentement préalable du SEBI pour cette acquisition.

Au 31 décembre 2016, la Société détenait 21,7 % des actions ordinaires en circulation d'IIFL. Le 8 février 2017, la Société a acquis une tranche supplémentaire de 4,99 % des actions ordinaires d'IIFL (se reporter à la rubrique « Placement dans IIFL Holdings Limited » de la présente note, sous « Après le 31 décembre 2016 », pour obtenir de plus amples renseignements à ce sujet).

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

IIFL est une société de portefeuille diversifiée cotée en Bourse qui se spécialise dans les services financiers. IIFL est située à Mumbai, en Inde, et exerce ses activités principalement dans le secteur des services financiers autres que bancaires, de la gestion de patrimoine, et des marchés financiers et autres activités (constituées du courtage de détail et institutionnel, des services bancaires d'investissement et de la distribution de produits financiers).

Placements dans des sociétés fermées en Inde

Placement dans National Stock Exchange of India Limited

Au troisième trimestre de 2016, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a acquis 1,0 % des actions ordinaires de National Stock Exchange of India Limited (« NSE ») pour une contrepartie totale de 26 783 \$ (soit environ 1,8 milliard de roupies indiennes). Le prix de transaction initial a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur à la date de clôture, car la date de clôture de la transaction est proche du 31 décembre 2016 et il n'y a pas eu de changements dans les facteurs qui ont une incidence sur la juste valeur depuis la date de clôture de la transaction.

NSE, une société fermée située à Mumbai, en Inde, est la Bourse la plus importante en Inde, couvrant diverses villes et villages dans l'ensemble du pays. En plus de servir de plateforme pour tous les produits financiers négociés en Bourse en Inde, l'indice principal de NSE, soit le Nifty50, est largement utilisé par les investisseurs en Inde et partout dans le monde en tant que baromètre des marchés financiers indiens.

Placement dans Privi Organics Limited

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

Privi, une société fermée située à Mumbai, en Inde, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques auprès du secteur des parfumeurs. 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.

Le 12 juillet 2016, les conseils d'administration de Fairchem et de Privi ont approuvé une entente de fusion (la « fusion ») entre les deux entreprises, qui devrait apporter une diversification et des synergies importantes aux deux parties. En décembre 2016 et en février 2017, les approbations des actionnaires et des autorités de réglementation ont été obtenues, respectivement, à l'égard de la fusion. Aux termes de l'entente de fusion, les actionnaires de Privi recevront 27 actions ordinaires et 27 actions privilégiées obligatoirement convertibles de l'entité issue de la fusion pour chaque tranche de 40 actions de Privi échangées (le « ratio d'échange »). La clôture définitive de la fusion est assujettie aux conditions de clôture d'usage, y compris l'échange des actions, et devrait avoir lieu vers la fin du premier trimestre de 2017. Fairfax India détiendra environ 49 % de l'entité issue de la fusion, compte tenu de la conversion des actions privilégiées obligatoirement convertibles. Le ratio d'échange a été recommandé dans un rapport d'évaluation daté du 12 juillet 2016 et délivré par M/s. Walker Chandiook & Co. LLP, Independent Chartered Accountants (un cabinet membre de Grant Thornton en Inde). ICICI Securities Limited a délivré une attestation d'équité à l'égard du ratio d'échange. Les conseils d'administration de Fairchem et de Privi ont approuvé le ratio d'échange.

Au 31 décembre 2016, la Société a préparé un modèle d'évaluation pour déterminer la valeur de ses 9 517 042 actions ordinaires de Privi, modèle qui fait appel au cours acheteur coté de Fairchem et au ratio d'échange. Le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait une valeur de 94 292 \$ et un profit latent de 40 392 \$, lequel n'a pas été comptabilisé dans les états consolidés du résultat net, car la fusion n'avait pas encore été approuvée par les autorités de réglementation au 31 décembre 2016. Le prix de transaction initial a été considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, car il n'y a pas eu de changements importants dans les activités de Privi, sa structure

du capital ou l'environnement dans le cadre duquel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables, la date de clôture de la transaction étant proche du 31 décembre 2016.

Placement dans Sanmar Chemicals Group

Le 8 avril 2016, la Société a annoncé que, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, elle avait convenu d'investir 300 M\$ dans Sanmar au moyen d'une combinaison de titres de capitaux propres et de titres de créance, ce qui lui confèrera une participation en actions ordinaires de 30 % dans Sanmar. Le 28 avril 2016, la Société a acquis la première tranche de 250 M\$, constituée de 1 M\$ de titres de capitaux propres et de 249 M\$ d'obligations. Le 26 septembre 2016, la Société a acquis la deuxième tranche de 50 M\$ d'obligations.

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

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

Actions ordinaires de Sanmar

Au 31 décembre 2016, la Société a estimé la juste valeur des actions ordinaires en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections de flux de trésorerie pluriannuelles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt de 15,5 % à 22,5 % et des taux de croissance à long terme de 2,0 % à 3,6 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des projections de BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les trois principaux secteurs d'exploitation de Sanmar préparée au quatrième trimestre de 2016 par la direction de Sanmar. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 31 décembre 2016, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions avaient une juste valeur de 440 \$, donnant lieu à une perte latente de 545 \$ qui a été comptabilisée dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net.

Obligations de Sanmar

Au 31 décembre 2016, la Société a estimé la juste valeur des obligations en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options reconnu dans le secteur d'activité qui tient compte de l'écart de taux hypothétique de 7,1 % de Sanmar et de certaines options de rachat intégrées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique a été établi en fonction des écarts de taux d'entités comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction de la prime de risque propre à la Société. Au 31 décembre 2016, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les obligations avaient une juste valeur de 299 093 \$, donnant lieu à un profit latent de 6 907 \$ qui a été comptabilisé dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net.

Placement dans National Collateral Management Services Limited

Le 19 août 2015, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 73,6 % dans National Collateral Management Services Limited (« NCML ») en achetant 23 326 335 actions ordinaires nouvellement émises et 71 050 691 actions ordinaires auprès de certains actionnaires existants pour un investissement total de 124 244 \$ (soit environ 8,1 milliards de roupies indiennes).

Ultérieurement, la Société a acquis 18 618 420 actions ordinaires auprès d'actionnaires minoritaires, pour un montant de 24 472 \$ (soit environ 1,6 milliard de roupies indiennes), lui conférant une participation supplémentaire de 14,5 % dans NCML. Au 31 décembre 2016, la Société détenait 88,1 % des actions ordinaires en circulation de NCML.

Au 31 décembre 2015, le prix de transaction initial était considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, car il n'y avait pas eu de changements importants dans les activités de NCML, sa structure du capital et l'environnement dans le cadre duquel elle exerce ses activités, et les principales hypothèses utilisées dans le modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société demeuraient valables, la date de clôture de la transaction étant proche de la date de clôture de l'exercice. Au cours de 2016, la Société a amélioré le modèle d'évaluation interne utilisé pour

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

Au 31 décembre 2016, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections de flux de trésorerie pluriannuelles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt de 11,9 % à 15,8 % et un taux de croissance à long terme de 6,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des projections de BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les unités d'exploitation de NCML préparée au quatrième trimestre de 2016 par la direction de NCML. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel NCML exerce ses activités. Au 31 décembre 2016, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires avaient une juste valeur de 146 586 \$, donnant lieu à un profit latent de 3 879 \$ qui a été comptabilisé dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net.

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

Après le 31 décembre 2016

Placements dans des sociétés ouvertes en Inde

Placement dans IIFL Holdings Limited

Le 8 février 2017, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a acquis 15 853 000 actions ordinaires représentant un intérêt de 4,99 % dans IIFL, pour une contrepartie totale de 75 175 \$ (soit 5,1 milliards de roupies indiennes). Dans le contexte de la transaction, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a cédé des instruments dérivés représentant un intérêt économique de 4,99 % dans IIFL.

Conformément à la réglementation de la SEBI et de la National Stock Exchange of India, la transaction était assujettie à certaines lignes directrices en matière d'établissement des prix de vente et d'achat et, de ce fait, la contrepartie totale payée par action correspondait approximativement à la juste valeur de marché des actions ordinaires acquises. Compte tenu de l'acquisition des actions, la Société détenait environ 26,7 % des actions ordinaires en circulation d'IIFL.

Placements dans des sociétés fermées en Inde

Participation dans Saurashtra Freight Private Limited

Le 14 février 2017, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a acquis 51,0 % des actions ordinaires de Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée, pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (2,0 milliards de roupies indiennes).

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

Participation dans Bangalore International Airport Limited

Le 28 mars 2016, la Société et Fairfax, par l'intermédiaire de leurs filiales entièrement détenues, ont annoncé qu'elles acquerraient conjointement 33,0 % des actions ordinaires de Bangalore International Airport Limited (« BIAL »), une société fermée, auprès de Bangalore Airport & Infrastructure Developers Private Limited, une filiale entièrement détenue par GVK Power and Infrastructure Limited (« GVK »), pour un investissement total d'environ 330 M\$ aux cours de change en vigueur (soit environ 22 milliards de roupies indiennes). Fairfax, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a conclu une convention d'achat d'actions distincte en vue d'acquérir un intérêt en actions ordinaires supplémentaire de 5,0 % auprès de Flughafen Zurich AG (« Zurich ») pour une contrepartie d'environ 49 M\$. L'acquisition de cet intérêt supplémentaire de 5,0 % dans BIAL auprès de Zurich peut être initiée par Fairfax ou par la Société et est conditionnelle à l'acquisition par la Société de la participation en actions ordinaires de 33,0 % auprès de GVK.

Fairfax India est autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens à condition que, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun de ces placements ne représente pas plus de 25 % de l'actif total de la Société (voir la rubrique « Risque de concentration » de la note 11). Le 13 janvier 2017, la Société a reçu un produit net de 493 504 \$ dans le cadre d'une offre publique effectuée en vertu d'une convention de prise ferme et de placements privés (voir la note 8) qui ont donné lieu à une augmentation de l'actif total de la Société et de la limite établie aux fins de la restriction en matière de concentration des placements. Compte tenu de cette transaction, cette limite a été portée à un niveau qui permet à la Société d'acquérir la participation totale de 38,0 % dans BIAL. Le coût prévu de la participation en actions ordinaires de 38,0 % dans BIAL est d'environ 379 M\$ (soit environ 25 milliards de roupies indiennes).

Au 10 mars 2017, certaines conditions de clôture n'étaient pas réglées et rien ne garantit que les conditions, les consentements et les approbations seront satisfaits ou feront l'objet d'une dispense ou encore qu'ils seront satisfaits en temps opportun. Les conditions, consentements et approbations restants comprennent principalement le parachèvement de certains accords de prêts entre GVK et ses prêteurs, l'approbation de certaines autorités gouvernementales et l'obtention d'un certificat de non-objection d'un concessionnaire autorisé pertinent en vertu de *la Foreign Exchange Management Act, 1999* en ce qui a trait à l'autorisation de fournir des actions en garanties dans le cadre de la transaction BIAL.

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

6. Trésorerie et placements

Informations concernant la juste valeur

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

	31 décembre 2016				31 décembre 2015					
	Cours (niveau 1)	Autres données de marché observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en milliers)	Cours (niveau 1)	Autres données de marché observables importantes (niveau 2)	Données non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en milliers)
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹⁾	146 960	–	–	146 960	9 974 168	12 464	–	–	12 464	824 597
Trésorerie soumise à restrictions ²⁾	18 810	–	–	18 810	1 276 632	6 457	–	–	6 457	427 191
	165 770	–	–	165 770	11 250 800	18 921	–	–	18 921	1 251 788
Placements à court terme – bons du Trésor américain ³⁾	27 428	–	–	27 428	1 861 558	50 143	–	–	50 143	3 317 267
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ⁴⁾	–	130 317	–	130 317	8 844 600	–	123 448	–	123 448	8 166 876
Obligations de sociétés indiennes ⁴⁾	–	99 447	–	99 447	6 749 515	–	389 341	–	389 341	25 757 320
Sanmar	–	–	299 093	299 093	20 299 423	–	–	–	–	–
	–	229 764	299 093	528 857	35 893 538	–	512 789	–	512 789	33 924 196
Actions ordinaires :										
IIFL	265 951	–	–	265 951	18 050 088	220 747	–	–	220 747	14 603 787
NCML	–	–	146 586	146 586	9 948 814	–	–	146 445	146 445	9 688 230
Privi ⁵⁾	–	–	54 315	54 315	3 686 331	–	–	–	–	–
Fairchem	45 488	–	–	45 488	3 087 261	–	–	–	–	–
NSE ⁵⁾	–	–	26 504	26 504	1 798 824	–	–	–	–	–
Sanmar	–	–	440	440	29 871	–	–	–	–	–
Fonds d'investissement ⁶⁾	–	–	–	–	–	–	48 445	–	48 445	3 204 956
	311 439	–	227 845	539 284	36 601 189	220 747	48 445	146 445	415 637	27 496 973
Total de la trésorerie et des placements	504 637	229 764	526 938	1 261 339	85 607 085	289 811	561 234	146 445	997 490	65 990 224
	40,0 %	18,2 %	41,8 %	100,0 %	100,0 %	29,1 %	56,2 %	14,7 %	100,0 %	100,0 %

1) Comprend des bons du Trésor américain échéant à moins de trois mois de 126 941 \$ au 31 décembre 2016 (néant et dépôts à terme fixe de 4 501 \$ au 31 décembre 2015).

2) Comprend un compte de réserve au titre du service de la dette qui sert à financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme (au 31 décembre 2015 : trésorerie entières déduisant de placements dans IIFL [3 600 \$] et Fairchem [2 857 \$]).

3) La date d'échéance de ces bons du Trésor américains à court terme est le 22 juin 2017 (échéances le 23 juin 2016 et le 3 mars 2016 en date du 31 décembre 2015).

4) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015. Les techniques d'évaluation de ces titres n'ont pas changé en 2016.

5) Le prix de transaction initial est considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur, car la date de clôture de la transaction est proche du 31 décembre 2016 et les facteurs qui influent sur la juste valeur n'ont pas changé depuis la date de clôture de la transaction.

6) Ces fonds d'investissement étaient évalués principalement à partir des états de l'actif net fournis par des tiers gestionnaires de fonds, qui étaient comparés aux prix publiés des placements sous-jacents. Les parts des fonds sont rachetables et réévaluées quotidiennement. Les techniques d'évaluation de ces fonds d'investissement n'ont pas changé en 2016. Au 31 décembre 2016, tous les fonds d'investissement ont été vendus et le produit à recevoir au titre du règlement de la vente des placements de 26 525 \$ a été inclus dans les autres actifs dans les états consolidés de la situation financière.

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 de 2016 et 2015, 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.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements classés au niveau 3 pour l'exercice clos le 31 décembre :

	2016					Total	2015	
	Obligations	Actions ordinaires					Actions ordinaires	Total
	Sanmar	NCML	Sanmar	Privi	NSE		NCML	
Solde au 1 ^{er} janvier	-	146 445	-	-	-	146 445	-	-
Achats	299 000	-	1 000	54 975	26 783	381 758	148 716	148 716
Profits (pertes) nets latents inclus dans les états consolidés du résultat net	6 907	3 879	(545)	-	-	10 241	-	-
Pertes de change nettes latentes incluses dans les états consolidés du résultat global	(6 814)	(3 738)	(15)	(660)	(279)	(11 506)	(2 271)	(2 271)
Solde au 31 décembre	299 093	146 586	440	54 315	26 504	526 938	146 445	146 445

Roupiennes indiennes (en milliers)	2016					Total	2015	
	Obligations	Actions ordinaires					Actions ordinaires	Total
	Sanmar	NCML	Sanmar	Privi	NSE		NCML	
Solde au 1 ^{er} janvier	-	9 688 230	-	-	-	9 688 230	-	-
Achats	19 835 450	-	66 496	3 686 331	1 798 824	25 387 101	9 688 230	9 688 230
Profits (pertes) nets latents inclus dans les états consolidés du résultat net	463 973	260 584	(36 625)	-	-	687 932	-	-
Solde au 31 décembre	20 299 423	9 948 814	29 871	3 686 331	1 798 824	35 763 263	9 688 230	9 688 230

Le tableau qui suit illustre l'incidence potentielle sur le résultat net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements classés au niveau 3 au 31 décembre 2016. 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 indien	Juste valeur du placement	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation interne	Incidence d'une variation hypothétique de l'évaluation à la juste valeur (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾
Actions ordinaires de NCML	146 586 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	11,9 % à 15,8 % 6,0 %	24 035 / (20 425) 8 295 / (7 657)	20 850 / (17 719) 7 196 / (6 642)
Obligations de Sanmar ²⁾	299 093 \$	Flux de trésorerie actualisés	Écart de taux	7,1 %	18 311 / (17 182)	13 459 / (12 629)
Actions ordinaires de Sanmar	440 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	15,5 % à 22,5 % 2,0 % à 3,6 %	14 088 / (440) 3 894 / (440)	12 221 / (382) 3 378 / (382)

1) L'incidence sur les modèles d'évaluation interne des variations des données d'entrée non observables importantes qui sont réputées être assujetties à la plupart des jugements et estimations indiqués dans le tableau ci-dessus illustre l'augmentation (la diminution) hypothétique du résultat net. Les variations des taux d'actualisation après impôt, des taux de croissance à long terme et des écarts de taux, pris isolément, auraient hypothétiquement une incidence sur la juste valeur des placements de la Société, comme l'indique le tableau ci-dessus. Généralement, une augmentation (diminution) des taux de croissance à long terme ou une diminution (augmentation) des taux d'actualisation après impôt ou des écarts de taux se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur des placements indiens de la Société.

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

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Le tableau qui suit présente un résumé des obligations selon la date d'échéance contractuelle la plus rapprochée. Les dates d'échéance réelles peuvent différer des échéances indiquées ci-dessous en raison de l'existence de clauses d'encaissement anticipé. Au 31 décembre 2016, aucune obligation ne comportait de clause d'encaissement anticipé (137 400 \$ au 31 décembre 2015).

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an à cinq ans	-	-	190 458	190 409
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	474 334	490 706	237 348	235 867
Échéant dans plus de 10 ans	35 919	38 151	87 553	86 513
	510 253	528 857	515 359	512 789
Taux d'intérêt effectif		5,1 %		8,2 %

Produits de placements

Le tableau suivant présente une analyse des produits de placements pour les exercices clos les 31 décembre.

Intérêts et dividendes

	2016	2015
Produits d'intérêts		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	175	–
Placements à court terme	135	302
Obligations	21 033	44 397
	<u>21 343</u>	<u>44 699</u>
Dividendes – actions ordinaires	<u>5 611</u>	<u>–</u>

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

	2016			2015		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Profits (pertes) nets sur placements						
Placements à court terme	(17)	–	(17)	48	–	48
Obligations	(3 327)	22 318	18 991	(257)	(2 651)	(2 908)
Actions ordinaires	4 688	81 038 ¹⁾	85 726	–	18 559	18 559
Actions ordinaires – fonds d'investissement	2 048	1 639	3 687	–	(1 718)	(1 718)
	<u>3 392</u>	<u>104 995</u>	<u>108 387</u>	<u>(209)</u>	<u>14 190</u>	<u>13 981</u>
Écarts de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(3 624)	–	(3 624)	2 794	–	2 794
Placements	3 005	(3 155)	(150)	292	3 485	3 777
Emprunt à terme	–	(2 963)	(2 963)	–	–	–
	<u>(619)</u>	<u>(6 118)</u>	<u>(6 737)</u>	<u>3 086</u>	<u>3 485</u>	<u>6 571</u>

1) Comprend principalement les profits nets latents sur les placements indiens dans IIFL (51 305 \$) et Fairchem (26 399 \$) en 2016.

7. Emprunt à terme

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Principal	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾	Principal	Valeur comptable	Juste valeur
Emprunt à terme garanti ³⁾	225 000	223 772	223 772	–	–	–

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

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

3) Portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 points de base pour les six premiers mois, puis au taux LIBOR majoré de 500 points de base par la suite.

Le 16 septembre 2016, la Société a contracté un emprunt à terme garanti de deux ans (l'« emprunt à terme ») portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 à 500 points de base auprès d'un consortium de banques canadiennes pour un montant de 225 000 \$. Au 31 décembre 2016, la Société a affecté une partie du produit net au financement de l'acquisition de la deuxième tranche d'obligations de Sanmar (50 000 \$; voir la note 5). L'emprunt à terme était assorti d'une clause de remboursement anticipé obligatoire qui est entrée en vigueur lorsque la Société a reçu le produit net des placements (voir la note 8), clause qui exige le remboursement du capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme au plus tard le 31 mars 2017.

Aux termes de l'emprunt à terme, 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 somme détenue dans le compte de réserve est classée en tant que trésorerie soumise à restrictions dans les états consolidés de la situation financière (18 810 \$ au 31 décembre 2016). Par ailleurs, la Société ne peut utiliser le produit de l'emprunt qu'aux fins du financement : i) de placements dans les sociétés de portefeuille spécifiées (soit NCML, IIFL, Fairchem, Sanmar, Privi ou BIAL); ii) de placements dans des équivalents de trésorerie; iii) des coûts de transactions, frais et charges liés aux sociétés de portefeuille spécifiées; et iv) du compte de réserve au titre du service de la dette. L'emprunt à terme contient également une clause restrictive en vertu de laquelle la Société doit maintenir le total de ses capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires à au moins 750 000 \$.

Au 31 décembre 2016, la Société respectait toutes les clauses restrictives associées à l'emprunt à terme.

En 2016, la charge d'intérêts relative à l'emprunt à terme de 2 647 \$ et l'amortissement des frais d'émission de 1 524 \$ (néant en 2015) ont été inclus dans la charge d'intérêts dans les états consolidés du résultat net. Au 31 décembre 2016, une charge d'intérêts payée d'avance de 543 \$ (néant en 2015) a été comptabilisée dans les autres actifs dans les états consolidés de la situation financière.

8. Total des capitaux propres

Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Capital autorisé

Le capital-actions autorisé de la Société est constitué : i) d'un nombre illimité d'actions à droit de vote multiple qui ne peuvent être émises qu'en faveur de Fairfax ou de ses sociétés affiliées; ii) d'un nombre illimité d'actions à droit de vote subalterne; et iii) d'un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries. À moins que ne le prévoient des droits spéciaux ou des restrictions associés à une série d'actions privilégiées émise de temps à autre, les actions privilégiées ne confèrent pas à leurs détenteurs le droit de voter aux assemblées des actionnaires de la Société.

Capital émis

Au 31 décembre 2016, le capital émis comprenait 30 000 000 (30 000 000 au 31 décembre 2015) d'actions à droit de vote multiple et 74 881 031 (76 678 879 au 31 décembre 2015) actions à droit de vote subalterne sans valeur nominale avant déduction des 52 728 (43 520 au 31 décembre 2015) actions à droit de vote subalterne réservées aux fins de l'attribution de droits à un paiement fondé sur des actions. Chaque action à droit de vote subalterne confère un droit de vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf les assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Chaque action à droit de vote multiple confère 50 droits de vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf les assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détient la totalité des actions à droit de vote multiple émises et en circulation, qui ne sont pas négociées. Au 31 décembre 2016, aucune action privilégiée n'avait été émise.

Actions ordinaires

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

	2016	2015
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	76 678 879	–
Émissions d'actions	–	76 678 879
Rachats pour annulation	<u>(1 797 848)</u>	–
Actions à droit de vote subalterne au 31 décembre	<u>74 881 031</u>	<u>76 678 879</u>
Actions à droit de vote multiple au 1 ^{er} janvier	30 000 000	1
Émissions d'actions	–	29 999 999
Actions à droit de vote multiple au 31 décembre	<u>30 000 000</u>	<u>30 000 000</u>
Actions ordinaires réellement en circulation au 31 décembre	<u>104 881 031</u>	<u>106 678 879</u>

Opérations sur capitaux propres

Après le 31 décembre 2016

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

Exercice clos le 31 décembre 2016

Rachat d'actions

Au cours de 2016, aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, la Société a racheté pour annulation 1 797 848 actions à droit de vote subalterne au coût net de 21 178 \$, dont une tranche de 4 160 \$ a été débitée aux résultats non distribués. Il n'y a pas eu de rachats pour annulation en 2015.

Dividendes

La Société n'a pas versé de dividendes sur le total de ses actions ordinaires en circulation en 2016 et en 2015.

Exercice clos le 31 décembre 2015

Le 30 janvier 2015, la Société a réalisé un PAPE de 50 000 000 d'actions à droit de vote subalterne au prix de 10,00 \$ l'action, pour un produit brut de 500 000 \$. Les actions à droit de vote subalterne ont commencé à être négociées à la TSX sous le symbole « FIH.U ». Parallèlement au PAPE, la Société a émis en faveur de Fairfax et de ses sociétés affiliées 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple de la Société dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut de 300 000 \$. De plus, parallèlement à la clôture du PAPE, la Société a émis 20 578 947 actions à droit de vote subalterne en faveur de certains investisseurs phares dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut de 205 789 \$. Le produit brut combiné du PAPE et des placements privés a totalisé 1 005 789 \$.

Le 10 février 2015, un syndicat de preneurs fermes a exercé l'option de surallocation accordée dans le cadre du PAPE et la Société a émis 6 099 932 actions à droit de vote subalterne supplémentaires au prix de 10,00 \$ l'action pour un produit brut total de 60 999 \$. L'exercice de l'option de surallocation a porté le produit brut total du PAPE et des placements privés à 1 066 788 \$ (soit un produit net de 1 025 825 \$ après les commissions et frais de 40 963 \$).

9. Résultat par action

Le résultat net par action dans le tableau suivant est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions en circulation :

	2016	2015
Résultat net – de base et dilué	107 825	40 939
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base et dilué	<u>106 517 213</u>	<u>98 019 189</u>
Résultat net par action – de base et dilué	1,01 \$	0,42 \$

Aux 31 décembre 2016 et 2015, aucun instrument susceptible de diluer le résultat par action n'était en cours.

10. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente la charge (le produit) d'impôt de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 :

	2016	2015
Impôt exigible :		
Charge (produit) d'impôt exigible	(4 878)	11 257
Ajustement au titre de l'impôt sur le résultat des exercices antérieurs	1 926	–
	<u>(2 952)</u>	<u>11 257</u>
Impôt différé :		
Naissance et résorption des différences temporaires	2 070	2 147
Ajustements au titre de l'impôt différé des exercices antérieurs	1	–
	<u>2 071</u>	<u>2 147</u>
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	<u>(881)</u>	<u>13 404</u>

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

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

Le résultat avant impôt de la Société et la charge (le produit) d'impôt connexe, par pays, pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 sont résumés dans le tableau suivant :

	2016			2015		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Résultat avant impôt	(4 105)	111 049	106 944	(858)	55 201	54 343
Charge (produit) d'impôt	(4 090)	3 209	(881)	11 559	1 845	13 404
Résultat net	<u>(15)</u>	<u>107 840</u>	<u>107 825</u>	<u>(12 417)</u>	<u>53 356</u>	<u>40 939</u>

L'augmentation de la rentabilité avant impôt à Maurice en 2016 par rapport à 2015 est attribuable principalement à l'augmentation des profits nets latents sur placements, laquelle a été contrebalancée en partie par la hausse des frais de placement et de consultation. L'augmentation des pertes avant impôt au Canada en 2016 par rapport à 2015 est attribuable principalement à la charge d'intérêts sur l'emprunt à terme, laquelle a été contrebalancée en partie par les profits nets réalisés sur les placements à court terme et les actions ordinaires.

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 pour les exercices clos les 31 décembre :

	2016	2015
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	28 340	14 401
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies hors du Canada	(27 934)	313
Charge liée à des exercices antérieurs	1 926	-
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	1 685	206
Effet du change	(4 898)	(1 542)
Autres, y compris les différences permanentes	-	26
Charge (produit) d'impôt	<u>(881)</u>	<u>13 404</u>

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés et les pertes subies à l'extérieur du Canada s'établissant à 27 934 \$ en 2016 rend compte principalement de l'incidence du revenu de placement net assujéti à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice. L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada s'établissant à 313 \$ en 2015 rend compte principalement de l'incidence du revenu de placement net assujéti à des taux d'impôt plus élevés en Inde et à Maurice.

La charge liée aux exercices antérieurs, qui s'élevait à 1 929 \$ en 2016 (néant en 2015), reflète surtout l'amélioration des calculs effectués par la Société des écarts de change liés aux profits et pertes nets réalisés sur placements.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires se chiffrant à 1 685 \$ en 2016 (206 \$ en 2015) reflète principalement les pertes étrangères accumulées relatives à des biens subies par FIH Mauritius. Des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 8 420 \$ (8 807 \$ en 2015) n'ont pas été comptabilisés par la Société, car les pertes avant impôt s'y rapportant ne répondaient pas aux critères de comptabilisation applicables aux termes des IFRS.

L'effet du change de 4 898 \$ en 2016 (1 542 \$ en 2015) 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.

Le tableau qui suit présente les variations du montant net de l'impôt à recevoir (à payer) pour les exercices clos le 31 décembre :

	2016	2015
Sole au 1 ^{er} janvier	(9 386)	-
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	2 952	(11 257)
Paiements effectués au cours de l'exercice	13 500	1 573
Écarts de change	260	298
Solde au 31 décembre	<u>7 326</u>	<u>(9 386)</u>

La direction passe en revue de façon continue la recouvrabilité des actifs d'impôt différé potentiels et procède à des ajustements, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2016, le solde d'impôt différé était de néant (néant au 31 décembre 2015), car la Société n'avait pas comptabilisé les actifs d'impôt différé de 6 529 \$ (8 602 \$ au 31 décembre 2015) liés aux coûts des placements effectués dans le contexte du PAPE et à des pertes d'exploitation nettes et des pertes étrangères accumulées relatives à des biens de 1 891 \$ (205 \$ au 31 décembre 2015).

Aucun impôt différé n'a été comptabilisé au titre des retenues d'impôt et des autres impôts qui pourraient être exigibles sur les résultats non distribués de certains placements indiens. Au 31 décembre 2016, des soldes d'impôt différé d'environ 13,2 M\$ n'ont pas été comptabilisés sur des résultats non distribués d'environ 49,8 M\$ dont le rapatriement n'est pas probable dans un avenir prévisible.

11. Gestion des risques financiers

Vue d'ensemble

La Société est exposée, par ses activités, à certains risques financiers pendant ou à la fin de la période de présentation de l'information financière. Ces risques, ainsi que la gestion de ceux-ci par la direction, sont décrits 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 liés à un instrument financier ou à un autre actif ou passif fluctuent en raison des variations des cours de change et que, par conséquent, il en résulte une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Les capitaux propres et le résultat net de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majorité des actifs et du résultat net sont libellés dans une monnaie autre que le dollar américain, qui est la monnaie de présentation de la Société. La Société n'a pas mis en place de couverture relativement au risque de change auquel elle est exposée.

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

	31 décembre 2016						31 décembre 2015				
	Somme à recevoir au titre de la vente de fonds			Montant à payer à des parties liées			Trésorerie et équivalents de trésorerie		Montant à payer à des parties liées		Exposition nette
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	d'investissement	Emprunt à terme		Exposition nette	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	parties liées	Exposition nette	
Dollars américains	165 051 ¹⁾	27 428	26 525	(223 772)	(3 659)	(8 427)	12 367 ¹⁾	98 588	(1 984)	108 971	
Toutes les autres monnaies	716	–	–	–	(14)	702	97	–	(9)	88	
Total	165 767	27 428	26 525	(223 772)	(3 673)	(7 725)	12 464	98 588	(1 993)	109 059	

¹⁾ Au 31 décembre 2016, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ affecté au financement des versements d'intérêts sur l'emprunt à terme (néant au 31 décembre 2015).

Le tableau ci-dessus présente l'exposition nette de la Société au dollar américain et à toutes les autres monnaies. Si la roupie indienne s'appréciait de 5 % par rapport au dollar américain et aux autres monnaies, il en résulterait une augmentation de 386 \$ et 284 \$, respectivement, du résultat avant impôt et du résultat net (diminution de 5 453 \$ et 4 008 \$, respectivement, au 31 décembre 2015). La méthode d'analyse présentée comporte des lacunes qui lui sont inhérentes, y compris l'hypothèse que l'appréciation de 5 % de la roupie indienne survient alors que toutes les autres variables demeurent constantes.

L'exposition nette de la Société au dollar américain avait diminué au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015, en raison principalement de l'emprunt à terme de 225 000 \$ contracté au troisième trimestre de 2016 et de la vente de placements libellés en dollars américains (principalement des bons du Trésor américain) en vue de l'achat de placements indiens, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par l'accroissement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie reçus au titre du produit de l'emprunt à terme qui n'a pas été investi dans des placements indiens. Une partie du produit net de l'emprunt à terme a été affectée au financement de l'acquisition de la deuxième tranche d'obligations de Sanmar. L'emprunt à terme était assorti d'une clause de remboursement anticipé obligatoire qui est entrée en vigueur lorsque la Société a reçu le produit net des placements (voir la note 8), obligeant celle-ci à rembourser le capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme au plus tard le 31 mars 2017.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Les variations des taux d'intérêt en Inde peuvent avoir une incidence sur les capitaux propres et le résultat net de la Société. Le conseiller en placements et Fairfax surveillent de près les taux d'intérêt en Inde et l'effet que pourraient avoir les fluctuations des taux d'intérêt sur le portefeuille de placements de la Société. Il n'y a pas eu de changements importants dans le cadre utilisé par la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015.

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. Au 31 décembre 2015, la Société était aussi exposée au risque de taux d'intérêt indirect du fait de fonds d'investissement ayant une juste valeur de 48 445 \$, dans la mesure où les fonds ont été investis dans des titres à revenu fixe. L'exposition de la Société au risque de taux d'intérêt a augmenté au cours de 2016 en raison du placement en obligations de Sanmar (voir la note 5 pour des renseignements détaillés sur l'évaluation des obligations de Sanmar).

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	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	468 666	(44 238)	(11,4) %	467 293	(33 439)	(8,9) %
Hausse de 100 points de base	498 029	(22 656)	(5,8) %	490 481	(16 396)	(4,4) %
Aucune variation	528 857	—	—	512 789	—	—
Baisse de 100 points de base	563 826	25 705	6,6 %	546 766	24 973	6,6 %
Baisse de 200 points de base	592 543	46 812	12,0 %	580 625	49 860	13,2 %

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument de capitaux propres fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments similaires sur le marché. Les variations de l'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015 sont décrites ci-après.

Au 31 décembre 2015, la Société était exposée au risque de prix du marché des placements classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs en raison exclusivement de son placement dans IIFL. L'exposition de la Société au risque de prix des placements classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs a augmenté en 2016 en raison de son placement dans Fairchem (voir la note 5). Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le résultat net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour ses placements classés au niveau 3.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible, sur le résultat net avant et après impôt, d'une variation de 10 % de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres de la Société classés au niveau 1 aux 31 décembre 2016 et 2015.

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	+10 %	-10 %	+10 %	-10 %
Variation de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres classés au niveau 1				
Titres de capitaux propres classés au niveau 1	311 439	311 439	220 747	220 747
Incidence avant impôt sur le résultat net	31 144	(31 144)	22 075	(22 075)
Incidence après impôt sur le résultat net	27 017	(27 017)	19 150	(19 150)

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque de perte découlant du manquement d'une partie contractante à ses obligations financières envers la Société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des placements dans les titres de créance. La trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société et ses placements à court terme sont détenus principalement par la société de portefeuille auprès de grandes institutions financières (principalement des institutions financières canadiennes dont la notation est élevée). Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition de la Société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015.

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

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie	146 960	12 464
Trésorerie soumise à restrictions	18 810	6 457
Placements à court terme – bons du Trésor américain	27 428	50 143
Obligations		
Gouvernement de l'Inde	130 317	123 448
Sociétés indiennes	99 447	389 341
Sanmar	299 093	–
Actions ordinaires – Fonds d'investissement ¹⁾	–	48 445
Intérêts à recevoir	7 493	27 680
Autres actifs :		
Somme à recevoir au titre de la vente de fonds d'investissement	26 525	–
Intérêts payés d'avance sur l'emprunt à terme	582	–
Montant global brut de l'exposition au risque de crédit	<u>756 655</u>	<u>657 978</u>

1) La Société était exposée à un risque de crédit indirect du fait des placements qu'elle détient dans des fonds d'investissement, lesquels sont investis principalement en titres à revenu fixe indiens.

Au 31 décembre 2016, le montant de l'impôt sur le résultat à recevoir par la Société s'élevait 7 326 \$ (impôt sur le résultat à payer de 9 386 \$ au 31 décembre 2015).

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

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement indien ¹⁾	130 317	Baa3/BBB-	123 448	Baa3/BBB-
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	99 447	AAA	389 341	AAA
Obligations de Sanmar ³⁾	299 093	BBB-	–	–
Total des obligations	<u>528 857</u>		<u>512 789</u>	

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 Brickworks Ratings, une agence de notation indienne.

L'exposition au risque de crédit de la Société découlant de ses placements en titres à revenu fixe a augmenté au 31 décembre 2016 par rapport au 31 décembre 2015, reflétant la vente par la Société de ses obligations de sociétés indiennes notées AAA pour financer l'achat d'obligations de Sanmar (299 093 \$) qui sont notées BBB-.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Société éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier. La Société gère son exposition au risque de liquidité en conservant suffisamment de trésorerie et d'équivalents de trésorerie pour permettre le règlement des engagements financiers à leurs dates d'échéance respectives. Toutes les dettes d'exploitation et charges à payer sont exigibles dans moins de trois mois, et les impôts à payer doivent être versés aux administrations fiscales compétentes dans un délai de six mois.

La Société est d'avis que la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 31 décembre 2016, exception faite du produit net inutilisé de l'emprunt à terme, fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir les dépenses importantes dont elle a connaissance pour 2017, lesquelles sont constituées principalement des frais de placement et de consultation, de l'impôt sur le résultat et des frais généraux et frais d'administration. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses investissements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. Le produit net des placements (voir la note 8) et le produit net de la vente d'une partie des bons du Trésor américain, des obligations du gouvernement de l'Inde ou de sociétés indiennes seront suffisants pour financer le placement prévu dans BIAL, le placement de 4,99 % dans IIFL (le 8 février 2017) et le placement dans Saurashtra (le 14 février 2017), et fourniront le financement résiduel requis pour rembourser l'emprunt à terme au plus tard le 31 mars 2017. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

Risque de concentration

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

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

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Inde	États-Unis	Total	Inde	États-Unis	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	719 ¹⁾	165 051 ²⁾	165 770	6 554 ¹⁾	12 367	18 921
Placements à court terme – bons du Trésor américain	–	27 428	27 428	–	50 143	50 143
Obligations						
Gouvernement de l'Inde	130 317	–	130 317	123 448	–	123 448
Sociétés indiennes	99 447	–	99 447	389 341	–	389 341
Sanmar	299 093	–	299 093	–	–	–
	<u>528 857</u>	<u>–</u>	<u>528 857</u>	<u>512 789</u>	<u>–</u>	<u>512 789</u>
Actions ordinaires						
IIFL	265 951	–	265 951	220 747	–	220 747
NCML	146 586	–	146 586	146 445	–	146 445
Privi	54 315	–	54 315	–	–	–
Fairchem	45 488	–	45 488	–	–	–
NSE	26 504	–	26 504	–	–	–
Sanmar	440	–	440	–	–	–
Fonds d'investissement	–	–	–	48 445	–	48 445
	<u>539 284</u>	<u>–</u>	<u>539 284</u>	<u>415 637</u>	<u>–</u>	<u>415 637</u>
Total de la trésorerie et des placements	<u>1 068 860</u>	<u>192 479</u>	<u>1 261 339</u>	<u>934 980</u>	<u>62 510</u>	<u>997 490</u>

1) Comprennent de la trésorerie et des équivalents de trésorerie investis à Maurice et au Canada de 716 \$ au 31 décembre 2016 (97 \$ et de la trésorerie soumise à restrictions de 6 457 \$ au 31 décembre 2015).

2) Comprennent de la trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015).

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille d'actions ordinaires et d'obligations de Sanmar de la Société aux 31 décembre 2016 et 2015, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Fonds financiers et fonds d'investissement	292 455	269 192
Secteur commercial et industriel	545 922	146 445
	<u>838 377</u>	<u>415 637</u>

Au cours de 2016, le risque de concentration de la Société dans le secteur financier et des fonds d'investissement a augmenté en raison principalement du placement dans NSE (26 504 \$) et de l'augmentation de la juste valeur d'IIFL, lesquels ont été contrebalancés en partie par la vente des fonds d'investissement, et le risque de concentration dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison principalement des placements dans Sanmar (440 \$ en actions ordinaires et 299 093 \$ en obligations), Privi (54 315 \$) et Fairchem (45 488 \$).

La Société n'effectuera pas un placement indien si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice devait excéder 20 % de l'actif total de la Société, sous réserve toutefois que la Société est autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens lorsque, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun de ces placements ne représente pas plus de 25 % de l'actif total de la Société (la « restriction relative à la concentration des placements »). La limite établie aux fins de la restriction relative à la concentration des placements de la Société est passée d'environ 250 M\$ au 31 décembre 2015 à environ 325 M\$ au 31 décembre 2016, en raison principalement du produit net de l'emprunt à terme et des profits nets latents sur les placements indiens. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires.

Le 13 janvier 2017, la Société a procédé aux placements (voir la note 8) et reçu un produit net de 493 504 \$, ce qui a porté la limite établie aux fins de la restriction relative à la concentration des placements à un niveau qui permettra à la Société d'effectuer le placement prévu dans BIAL (voir la note 5).

Gestion du capital

L'objectif de gestion du capital de la Société est de préserver sa capacité de poursuivre ses activités afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attrayants, mais elle cherche en tout temps à se protéger contre des risques de baisse et à réduire au minimum les pertes en capital. Au 31 décembre 2016, le total du capital, constitué de l'emprunt à terme et du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, s'établissait à 1 299 218 \$, contre 1 013 329 \$ au 31 décembre 2015.

Le 16 septembre 2016, la Société a contracté un emprunt à terme garanti de deux ans (voir la note 7). Cet emprunt est assorti d'une clause restrictive suivant laquelle la Société est tenue de maintenir le total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires à au moins 750 000 \$. Au 31 décembre 2016, la Société respectait les clauses restrictives de l'emprunt à terme.

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

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 :

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Frais de placement et de consultation	3 611	1 803
Autres	62	190
	<u>3 673</u>	<u>1 993</u>

Convention sur les services de conseils en placements

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

Frais de placement et de consultation

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

La Société a déterminé que, pour 2016, la majorité de ses actifs ont été investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux déployés. En 2016, les frais de placement et de consultation comptabilisés dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 12 552 \$ (5 393 \$ en 2015).

Commission en fonction du rendement

La commission en fonction du rendement porte sur la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 et sur chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle est correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5 %. La Société a déterminé que la commission en fonction du rendement ne s'appliquait pas pour 2016 et 2015.

Rémunération de la direction

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

Rémunération des administrateurs

Le tableau qui suit présente la rémunération des administrateurs de la Société pour les exercices clos les 31 décembre :

	2016	2015
Provisions sur honoraires et jetons de présence	150	131
Paiements fondés sur des actions	133	132
Autres	50	50
	<u>333</u>	<u>313</u>

La rémunération présentée ci-dessus est établie selon les méthodes comptables conformes aux IFRS appliquées par la Société et pourrait différer de la rémunération présentée dans la circulaire de procurations de la Société.

Autres

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

13. Information sectorielle

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'activités servant à fournir des produits ou des services et qui sont exposés à des risques et à des avantages différents de ceux auxquels sont exposés les autres secteurs d'activité. Un secteur géographique vise à fournir des produits ou des services dans un contexte économique en particulier qui est exposé à des risques et à des rendements différents de ceux auxquels sont exposés des secteurs exerçant des activités dans d'autres contextes économiques.

La Société a conclu que Fairfax India est exploitée dans un seul secteur géographique et un seul secteur d'activité, celui d'investir en Inde et celui des placements indiens.

14. Frais généraux et frais d'administration

La ventilation des frais généraux et frais d'administration pour les exercices clos les 31 décembre la suivante :

	2016	2015
Frais de courtage	153	978
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	2 646	2 899
Salaires et avantages du personnel	737	580
Frais d'administration	811	665
Autres	590	393
	<u>4 937</u>	<u>5 515</u>

15. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie des exercices clos les 31 décembre :

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
a) Achats de placements classés comme étant à la JVRN		
Obligations	(299 642)	(819 118)
Actions ordinaires	(123 997)	(408 954)
	<u>(423 639)</u>	<u>(1 228 072)</u>
b) Ventes de placements classés comme étant à la JVRN		
Obligations	280 960	264 361
Actions ordinaires	52 631	-
	<u>333 591</u>	<u>264 361</u>
c) Intérêts et dividendes, montant net		
Intérêts reçus	31 803	11 794
Dividendes reçus	5 611	-
Intérêts payés sur l'emprunt à terme	(3 190)	-
	<u>34 224</u>	<u>11 794</u>
d) Impôt sur le résultat payé	<u>(13 500)</u>	<u>(1 573)</u>

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	52
Expansion des activités	
Aperçu	52
Placements indiens	53
Exploitation	54
Objectifs de la Société.....	54
Placements indiens	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	57
Placements dans des sociétés fermées indiennes	62
Résultats d'exploitation	70
Résumé de l'état consolidé de la situation financière.....	71
Situation financière	
Sources de financement et gestion du capital	73
Valeur comptable d'une action	74
Situation de trésorerie	74
Obligations contractuelles	76
Transactions entre parties liées.....	76
Questions liées à la comptabilité et à la communication de l'information	
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information	76
Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière	76
Estimations comptables et jugements cruciaux	77
Principaux changements de méthodes comptables	77
Modifications comptables à venir.....	77
Gestion des risques	
Aperçu	77
Risques	78
Autre	
Données trimestrielles (non audité).....	83
Cours des actions et renseignements sur les actions.....	84
Conformité aux règles de gouvernance des entreprises	84
Énoncés prospectifs	85

Rapport de gestion (au 10 mars 2017)

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

Notes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du rapport de gestion est prié de consulter le rapport annuel complet pour obtenir un supplément d'information et plus de précisions. Des renseignements additionnels sur la Société, y compris sa notice annuelle, sont disponibles sur le site de SEDAR, à www.sedar.com, et également sur le site Web de la Société, à www.fairfaxindia.ca.
- 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 le total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre total d'actions ordinaires de la Société en circulation à cette date. La valeur comptable par action est une mesure de performance clé de la Société et est surveillée de près, car elle sert à calculer les honoraires en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »). La commission en fonction du rendement porte sur la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 et sur chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle est correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5 %.
- 3) À moins d'indication contraire, l'information financière consolidée de la Société qui figure dans le présent rapport de gestion est tirée des états financiers consolidés de la Société établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et elle est présentée en dollars américains, tandis que la roupie indienne est la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.

Expansion des activités

Aperçu

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

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placements »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placements de la Société et de ses filiales consolidées et a la responsabilité de l'impartition et des services-conseils à l'égard de tous les placements.

Au premier trimestre de 2015, Fairfax India a réalisé un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») de 50 000 000 d'actions à droit de vote subalterne au prix de 10,00 \$ l'action, pour un produit brut de 500 000 \$. Les actions à droit de vote subalterne ont commencé à être négociées le 30 janvier 2015 à la TSX sous le symbole FIH.U.

Parallèlement au PAPE, la Société a émis en faveur de Fairfax et de ses sociétés liées 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple de la Société dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut de 300 000 \$. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas cotées. De plus, parallèlement à la clôture du PAPE, la Société a émis 20 578 947 actions à droit de vote subalterne en faveur de certains investisseurs phares dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut de 205 789 \$. Le produit brut combiné du PAPE et des placements privés a totalisé 1 005 789 \$.

Le 10 février 2015, un groupe de preneurs fermes a exercé son option de surallocation dans le cadre du PAPE et la Société a émis 6 099 932 actions à droit de vote subalterne additionnelles au prix de 10,00 \$ l'action, pour un produit brut total de 60 999 \$. L'exercice de l'option de surallocation a fait augmenter le produit brut total combiné du PAPE et des placements privés, le portant à 1 066 788 \$ (produit net de 1 025 825 \$ après commissions et charges de 40 963 \$).

Le 13 janvier 2017, la Société a conclu une convention de prise ferme de 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 charges de 6 500 \$. Le produit

net des placements sera affecté au financement de l'acquisition de placements indiens supplémentaires et aux fins générales de la Société. L'encaissement du produit des placements a activé une disposition de paiement anticipé obligatoire au titre de l'emprunt à terme selon laquelle le montant en capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme doit être remboursé au plus tard le 31 mars 2017 (se reporter à la note 7, Emprunt à terme, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016).

Placements indiens

Après le 31 décembre 2016

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

Placement dans IIFL Holdings Limited

Le 8 février 2017, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, a acquis 15 853 000 actions ordinaires représentant une participation de 4,99 % dans les capitaux propres d'IIFL Holdings Limited (« IIFL ») pour une contrepartie totale de 75 175 \$ (5,1 milliards de roupies indiennes). Dans le cadre de cette transaction, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a cédé des instruments dérivés représentant une participation économique de 4,99 % dans IIFL.

Conformément aux règlements du Securities and Exchange Board of India (le « SEBI ») et de la National Stock Exchange of India, la transaction était assujettie à certaines directives concernant les prix de vente et d'achat. En conséquence, la contrepartie totale payée par action se rapprochait de la juste valeur de marché de la participation en actions ordinaires acquise. Compte tenu des actions acquises, la Société détenait 26,7 % des actions ordinaires en circulation d'IIFL.

Placements dans des sociétés fermées indiennes

Placement dans Saurashtra Freight Private Limited

Le 14 février 2017, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales en propriété exclusive, a acquis une participation en actions ordinaires de 51,0 % dans la société fermée Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra ») pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (2,0 milliards de roupies indiennes).

Saurashtra exploite le plus grand centre de conteneurs du port de Mundra (Gujarat), qui est le deuxième port en importance et celui qui connaît la plus forte croissance en Inde. Dans le centre de conteneurs, Saurashtra exerce des activités telles que le déplacement de conteneurs à destination et à partir du port, le chargement et le déchargement des conteneurs, l'entreposage et le transport de fret jusqu'au client final ainsi que le stockage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides.

Placement dans Bangalore International Airport Limited

Le 28 mars 2016, la Société et Fairfax, par l'entremise de leurs filiales entièrement détenues, ont annoncé qu'elles acquerraient conjointement, auprès de Bangalore Airport & Infrastructure Developers Private Limited, filiale entièrement détenue par GVK Power and Infrastructure Limited (« GVK »), 33 % des actions ordinaires de la société fermée Bangalore International Airport Limited (« BIAL »), au moyen d'un placement total de quelque 330 M\$ aux taux de change en vigueur (environ 22 milliards de roupies indiennes). Fairfax, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, a conclu une convention d'achat d'actions distincte en vue d'acquérir, auprès de Flughafen Zurich AG (« Zurich »), une participation en actions ordinaires supplémentaire de 5,0 % dans BIAL pour une contrepartie d'environ 49 M\$. L'acquisition auprès de Zurich de cette participation en actions ordinaires supplémentaire de 5,0 % dans BIAL peut être acquise par Fairfax ou par la Société et elle est conditionnelle à l'acquisition par la Société de la participation en actions ordinaires de 33,0 % auprès de GVK.

Fairfax India est autorisée à faire au plus deux placements indiens si chacun de ces placements est inférieur ou égal à 25 % de l'actif total de la Société (se reporter à la note 11, Gestion des risques financiers, sous la rubrique « Risque de concentration » dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016). Le 13 janvier 2017, la Société a encaissé un produit net de 493 504 \$ provenant d'une convention de prise ferme et de placements privés (se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016) qui a fait augmenter l'actif total de la Société et la limite établie aux fins de la restriction sur la concentration des placements de la Société. Compte tenu de cette transaction, la limite établie aux fins de la restriction sur la concentration des placements a été relevée, ce qui a permis à la Société de faire l'acquisition de la participation totale de 38,0 % dans BIAL. Le coût prévu de la participation en actions ordinaires de 38,0 % dans BIAL se chiffre à quelque 379 M\$ (environ 25 milliards de roupies indiennes).

Au 10 mars 2017, certaines conditions de clôture n'étaient pas réglées et rien ne garantit que les conditions, les consentements et les approbations seront satisfaits ou feront l'objet d'une dispense ou encore qu'ils seront satisfaits en temps opportun. Les conditions, les consentements et les approbations en instance concernent principalement l'établissement définitif de certains montages de prêts entre GVK et ses prêteurs, l'approbation de certaines autorités gouvernementales et l'obtention d'un certificat de non-objection auprès d'un courtier autorisé en vertu de la loi *Foreign Exchange Management Act* de 1999 aux fins de l'autorisation d'un nantissement d'actions dans le cadre de la transaction avec BIAL.

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

Exploitation

Aperçu

L'Inde ressort comme étant la grande économie qui affiche la plus forte croissance au monde selon la Central Statistics Organization et le Fonds monétaire international. D'après ce dernier, l'économie indienne continuera de croître à un rythme supérieur à 7 % pour l'exercice 2017-2018. L'amélioration des facteurs économiques fondamentaux de l'Inde s'est accélérée au cours des dernières années grâce à l'effet combiné des profondes réformes du gouvernement et de la priorité mise sur l'inflation par la Banque centrale de l'Inde, soutenu par les prix des marchandises favorables à l'échelle mondiale.

Initiatives du gouvernement

De nombreuses sociétés étrangères s'installent en Inde pour profiter d'initiatives du gouvernement comme *Make in India* et *Digital India*. M. Narendra Modi, le premier ministre indien, a lancé l'initiative *Make in India* dans le but de donner un coup de pouce au secteur de la fabrication en Inde. Cette initiative devrait faire augmenter le pouvoir d'achat du consommateur indien moyen, ce qui stimulera davantage la demande et, par ricochet, l'expansion du secteur, en plus d'être avantageux pour les investisseurs. À l'heure actuelle, le secteur de la fabrication compte pour plus de 15 % du PIB du pays. Le gouvernement de l'Inde, dans le cadre de l'initiative *Make in India*, offre des incitatifs dans différents secteurs pour accroître la proportion du PIB provenant du secteur de la fabrication. L'initiative *Digital India*, quant à elle, cible trois volets essentiels : la création d'une infrastructure numérique, la prestation de services sur support numérique et le développement des compétences numériques.

Démonétisation

Le 8 novembre 2016, le gouvernement de l'Inde a annoncé le retrait de la circulation de tous les billets de banque de 500 roupies (environ 7,50 \$) et de 1 000 roupies (environ 15 \$). Le gouvernement de l'Inde prétendait que ce geste permettrait de contrer l'économie clandestine et de mettre fin à l'utilisation de billets illicites et contrefaits pour financer des activités illégales et le terrorisme. Le caractère soudain de cette annonce et les pénuries prolongées de liquidités dans les semaines qui ont suivi ont entraîné des perturbations importantes dans l'ensemble des secteurs économiques, menaçant la production économique. La démonétisation a été considérée comme ayant réduit le PIB et la production industrielle de l'Inde à court terme, mais il est prévu que ces effets s'estomperont en 2017 lorsque la circulation du papier-monnaie reviendra à la normale.

Objectifs de la Société

Objectif de placement

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

Stratégie d'investissement

La Société investit dans des entreprises qui devraient bénéficier du contexte politique favorable aux entreprises de l'Inde, de la croissance de la classe moyenne de ce pays et des tendances démographiques qui devraient favoriser une

forte croissance pendant plusieurs années. La Société est d'avis que les secteurs de l'économie indienne qui bénéficieront le plus de ces tendances favorables sont ceux des infrastructures, des institutions financières, des services aux consommateurs, du commerce de détail et de l'exportation. La Société ne se bornera pas à investir uniquement dans ces secteurs et compte investir dans d'autres secteurs si l'occasion se présente.

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

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

La Société entend faire des placements dans des sociétés en Inde en vue de devenir un partenaire stratégique participant à la croissance des activités et ainsi optimiser les rendements pour les actionnaires de Fairfax India. Le degré et la nature de cette relation stratégique varieront selon le placement. Cette relation pourrait comprendre un ou plusieurs des éléments suivants, si la Société les juge appropriés : i) droit de nommer ou de mettre en candidature des membres du conseil; ii) droit à titre d'observateur au conseil; iii) droit de regard sur le choix des membres de la direction; iv) prestation de services de gestion; et v) suivi et collaboration continus avec le conseil et la direction des entreprises faisant partie du portefeuille afin de s'assurer que la stratégie de la Société est mise en œuvre de façon conforme aux objectifs de placement de la Société et aux valeurs fondamentales de la Société et de Fairfax (exprimés dans les principes directeurs de Fairfax qui figurent dans les rapports annuels publics de Fairfax).

La participation de Fairfax India dans les placements indiens peut notamment consister à fournir des directives ou une expertise spécialisées dans des circonstances limitées ou de façon temporaire, mais elle ne touchera en aucun cas à l'exploitation courante des entreprises. Il est prévu que ces activités seront accessoires et menées dans le but de maximiser les rendements des placements. Une représentation au conseil n'est recherchée que dans le but d'assurer le maintien de droits de protection et de maximiser la valeur du placement de la Société pour ses actionnaires.

Sélection des placements

La Société s'appuie principalement sur l'expertise du conseiller en placements et de ses sociétés liées pour cerner les investissements potentiels.

La liste de critères ci-dessous contient des exemples que la Société et le conseiller en placements jugent essentiels pour repérer des occasions de placement en Inde et faire des placements :

Valeur attrayante – L'approche prudente fondée sur des valeurs fondamentales de la Société l'amène à se concentrer sur des entreprises ayant des flux de trésorerie positifs et stables, qui peuvent être achetées à des multiples réduits. La Société n'investit ni dans des entreprises en démarrage ni dans des entreprises dont les plans d'affaires sont de nature spéculative.

Équipe de direction expérimentée et solide – La Société se concentre sur des entreprises dont les équipes de direction sont expérimentées et présentent une feuille de route solide sur une longue période. La Société exige généralement que les sociétés faisant partie du portefeuille aient mis en place, avant ou immédiatement après l'investissement par la Société, des mesures d'incitation voulues pour augmenter les bénéfices.

Solide position concurrentielle dans le secteur d'activité – La Société cherche à investir dans des sociétés qui sont chefs de file sur leur marché, ont une marque forte et sont bien placées pour profiter des occasions de croissance présentes dans l'économie indienne. La Société cherche aussi à investir dans des entreprises qui présentent d'importants avantages concurrentiels par rapport à leurs homologues et qui prennent les mesures nécessaires pour protéger leur part de marché et leur rentabilité.

Équipe de direction adoptant les valeurs de la Société – La Société, Fairfax et le conseiller en placements visent tous à observer les normes en matière de pratiques et de déontologie les plus rigoureuses. La Société impose aux équipes de direction de chacune de ses sociétés faisant partie du portefeuille de respecter la même norme en matière de pratiques d'affaires et de déontologie qu'elle et d'observer les valeurs fondamentales de la Société dont il est question ci-dessus.

Le conseiller en placements et ses sociétés liées procèdent à des contrôles diligents exhaustifs lorsqu'ils évaluent tout placement en Inde avant de recommander à la Société et à ses filiales de faire ce placement. De tels contrôles comprennent des consultations auprès de membres du réseau de Fairfax composé d'équipes de direction actuelles et

passées, de consultants, de concurrents, de preneurs fermes et de hauts dirigeants afin d'évaluer, entre autres, la dynamique du secteur d'activité, les qualités morales de l'équipe de direction et la viabilité du plan d'affaires.

Plus précisément, le contrôle diligent concernant une occasion d'investissement donnée comprend, si les circonstances l'exigent : i) un examen de l'information financière passée et prospective; ii) des visites sur place; iii) des entretiens avec des membres de la direction et du personnel, des clients et des fournisseurs; iv) un examen des contrats significatifs; v) des vérifications d'antécédents; et vi) des recherches concernant la direction, le secteur d'activité, les marchés, les produits et services et les concurrents de l'entreprise.

La Société peut chercher, à l'occasion, à réaliser l'un de ses placements indiens. Les circonstances selon lesquelles la Société pourrait vendre une partie ou la totalité de ses placements comprennent ce qui suit : i) si la Société estime que les placements indiens sont pleinement réalisés ou que la thèse de placement initial s'est concrétisée; ou ii) si la Société a repéré d'autres occasions de placement qui, à son avis, offrent des possibilités de rendement ajusté en fonction du risque plus intéressantes et que des capitaux additionnels sont nécessaires pour effectuer ces autres placements.

La Société se retirerait de ses placements privés par l'entremise soit de premiers appels publics à l'épargne, soit de ventes privées. Pour les investissements cotés en Bourse, les stratégies de sortie peuvent inclure la vente des investissements par l'entremise de placements privés ou sur les marchés publics.

Restrictions concernant les placements

La Société ne procédera pas à un placement indien si, après prise en compte de ce placement, le montant total investi dans l'entreprise en question dépasse 20 % de l'actif total de la Société à la date du placement; la Société est toutefois autorisée à faire au plus deux placements indiens si, après prise en compte de chacun de ces placements, le montant total investi dans chacune des entreprises en question est inférieur ou égal à 25 % de l'actif total de la Société (la « restriction sur la concentration des placements »). La limite établie aux fins de la restriction sur la concentration des placements est passée de quelque 250 M\$ au 31 décembre 2015 à environ 325 M\$ au 31 décembre 2016, en raison principalement du produit net encaissé sur l'emprunt à terme et des profits nets latents sur les placements indiens de la Société. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires.

Le 13 janvier 2017, la Société a conclu les placements et encaissé un produit net de 493 504 \$ qui a fait augmenter la limite établie aux fins de la restriction sur la concentration des placements, permettant à la Société de réaliser le placement prévu dans BIAL.

La Société compte faire plusieurs placements différents dans le cadre de sa stratégie d'investissement prudente. Elle investira le produit net des placements qui respectent la restriction sur la concentration des placements. Au 31 décembre 2016, la Société a déterminé qu'elle respectait les restrictions concernant les placements. Les placements dans National Stock Exchange of India Limited et dans Privi Organics Limited ayant été réalisés au troisième trimestre de 2016, la Société remplit la condition qu'elle a adoptée volontairement (décrite dans le prospectus relatif au PAPE) suivant laquelle elle s'était engagée à investir le produit net du PAPE dans au moins six placements indiens différents.

Placements indiens

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

Fairfax India a accepté de fournir volontairement, dans le présent rapport de gestion, l'information financière sommaire établie conformément aux IFRS pour tous ses placements indiens, information qu'elle avait auparavant déposée sous forme d'une déclaration d'acquisition d'entreprise en conformité avec l'alinéa 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* (le « Règlement 51-102 »). National Collateral Management Services Limited (« NCML »), IIFL et Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») (collectivement, les « placements indiens significatifs ») dressent leurs états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde »). Fairfax India est limitée en ce qui a trait à l'étendue de l'audit indépendant auquel elle peut procéder à l'égard des états financiers des placements indiens significatifs. L'information financière résumée non audité contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière non audité incombe à la direction des entités respectives, qui l'a établie suivant des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux IFRS publiées par l'IASB et l'a fournie à la Société en roupies indiennes.

Les exercices des placements indiens significatifs de la Société se terminent le 31 mars. L'information financière résumée des placements indiens significatifs de la Société porte principalement sur les périodes qui suivent le

placement de la Société, dans la mesure où la direction de la Société dispose de la plus récente information financière intermédiaire.

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

Fairfax India n'est au fait de rien qui pourrait indiquer que l'information financière résumée des placements indiens significatifs contenue aux présentes, ou une partie de cette information, nécessiterait des modifications significatives. Les lecteurs sont néanmoins avisés que l'information financière résumée des placements indiens significatifs présentée dans le présent rapport de gestion pourrait ne pas être appropriée à leurs fins.

Le tableau suivant présente un sommaire des placements indiens de la Société conclus au 31 décembre 2016 et des placements indiens supplémentaires conclus ou faisant l'objet d'engagements après le 31 décembre 2016.

	Date d'acquisition	Propriété (%)	Prix de transaction initial	Juste valeur au 31 décembre 2016	Variation nette
31 décembre 2016					
<i>Placements dans des sociétés</i>					
<i>ouvertes indiennes :</i>					
IIFL	décembre 2015	21,7 %	201 559	265 951	64 392
Fairchem	février 2016	44,9 %	19 409	45 488	26 079
			<u>220 968</u>	<u>311 439</u>	<u>90 471</u>
<i>Placements dans des sociétés</i>					
<i>fermées indiennes :</i>					
NCML	août 2015	88,1 %	148 716	146 586	(2 130)
Sanmar	avril 2016	30,0 %	1 000	440	(560)
Obligations de Sanmar	avril et septembre 2016	–	299 000	299 093	93
Privi	août 2016	50,8 %	54 975	54 315	(660)
NSE	juillet 2016	1,0 %	26 783	26 504	(279)
			<u>530 474</u>	<u>526 938</u>	<u>(3 536)</u>
Total des placements indiens conclus au 31 décembre 2016			<u>751 442</u>	<u>838 377</u>	<u>86 935</u>
Après le 31 décembre 2016					
<i>Placements dans des sociétés</i>					
<i>ouvertes indiennes:</i>					
IIFL	février 2017	4,99 %	<u>75 175</u>		
<i>Placements dans des sociétés</i>					
<i>fermées indiennes:</i>					
Saurashtra	février 2017	51,0 %	30 018		
BIAL	engagé	38,0 %	<u>379 000</u>		
			<u>409 018</u>		
Total des placements indiens supplémentaires conclus ou faisant l'objet d'engagements après le 31 décembre 2016			<u>484 193</u>		
			<u>1 235 635</u>		

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

Le texte qui suit décrit les placements détenus par la Société au 31 décembre 2016 dans des sociétés ouvertes indiennes dont les actions sont cotées à la Bourse de Bombay (« BSE ») et à la National Stock Exchange of India (« NSE »).

IIFL Holdings Limited

Aperçu des activités

IIFL Holdings Limited (« IIFL ») est une société de portefeuille cotée en Bourse qui a été constituée en société en 1995 et qui offre des services financiers diversifiés. IIFL est établie à Mumbai, en Inde, et ses principaux secteurs d'affaires touchent aux services financiers autres que bancaires, à la gestion de patrimoine, aux marchés financiers et à d'autres activités (courtage de détail, titres institutionnels, services bancaires d'investissement et distribution de produits financiers). IIFL sert plus de 3,5 millions de clients et compte 2 250 établissements de service et plus de 1 000 succursales en Inde. Cette société est également présente à l'échelle internationale, avec des bureaux à New York, à Londres, à Genève, à Singapour, à Hong Kong, à Dubaï et à Maurice.

Les principaux secteurs d'affaires d'IIFL sont les suivants :

Société financière non bancaire

La société financière non bancaire d'IIFL et sa société de financement à l'habitation sont des sociétés de financement diversifiées qui offrent des prêts garantis par des habitations, des biens, de l'or, des véhicules commerciaux, des actions et d'autres titres, ainsi que des prêts aux petites et moyennes entreprises. Au 31 décembre 2016, la société financière non bancaire d'IIFL gérait des actifs d'une valeur d'environ 3 G\$ (211 milliards de roupies indiennes), et les prêts hypothécaires aux particuliers et les prêts sur l'or représentaient respectivement quelque 52 % et 14 % des actifs sous gestion. La société de financement à l'habitation offre des prêts résidentiels dans le secteur des habitations abordables et se concentre sur les prêts hypothécaires aux petites et moyennes entreprises.

Gestion de patrimoine

La gestion de patrimoine est le secteur d'activité d'IIFL qui connaît la plus forte croissance, IIFL étant l'un des principaux gestionnaires de patrimoine en Inde. Au 31 décembre 2016, la division de gestion de patrimoine d'IIFL figurait parmi les six plus grands distributeurs de fonds communs de placement en Inde et elle offrait des services de conseil, de distribution et de gestion pour des actifs d'environ 16 G\$ (1 070 milliards de roupies indiennes). Cette division a fait œuvre de pionnière en lançant des fonds de placement novateurs alliant valeurs boursières, titres immobiliers et titres de créance à haut rendement. La croissance solide de la division est attribuable à l'éventail complet de ses segments d'activité, soit les services de distribution, la gestion d'actifs, le crédit, les services-conseils et les solutions de structuration du patrimoine. La division s'est créé un créneau en proposant des solutions uniques à ses clients dans les secteurs de la planification successorale, de la protection de l'actif et des services administratifs. En février 2016, IIFL a lancé l'entreprise Wealth NBFC qui offre principalement des prêts à une clientèle fortunée et qui obtient des titres de placement en tant que garanties de prêts. Au 31 décembre 2016, le portefeuille de prêts de l'entreprise Wealth NBFC d'IIFL valait environ 430 M\$ (29 milliards de roupies indiennes).

Marchés financiers et autres activités

IIFL est l'un des principaux fournisseurs de services de courtage et de conseils financiers en ligne et en personne pour les particuliers et les clients institutionnels, réputé pour ses recherches de grande qualité en Inde.

IIFL compte parmi les plus grandes maisons de courtage de détail non bancaires en Inde, offrant des services de négociation et des services-conseils aux particuliers par l'intermédiaire de son site Web, de son application mobile et de son réseau de succursales. Au cours des vingt dernières années, IIFL a créé une marque qui est appuyée par des recherches avisées et une technologie à la fine pointe, une vaste présence, des normes de service élevées et des services de courtage concurrentiels. IIFL offre également du courtage sur devises et sur marchandises et assure la distribution de produits de services financiers comme des fonds communs de placement et de l'assurance vie auprès des particuliers.

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

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web d'IIFL, www.iifl.com.

Description de la transaction

Le 1^{er} décembre 2015, Fairfax India a acquis 68 788 445 actions d'IIFL, représentant une participation de 21,9 %, à un prix de 2,93 \$ l'action (195 roupies indiennes), pour une contrepartie totale de 201 559 \$ (environ 13,4 milliards de roupies indiennes). Avant l'investissement de la Société dans IIFL, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détenait 8,9 % des actions ordinaires émises et en circulation d'IIFL, et détenait un intérêt économique additionnel dans environ 5,2 % des actions ordinaires d'IIFL par la voie d'instruments dérivés (tous acquis avant l'établissement de Fairfax India).

Au 31 décembre 2016, la Société détenait 21,7 % des actions ordinaires en circulation d'IIFL. FIH Mauritius et les sociétés affiliées à Fairfax se sont engagées à ne pas exercer leurs droits de vote à l'égard des résolutions soumises aux actionnaires d'IIFL au titre de toute action d'IIFL détenue en excédent de 25 % des actions ordinaires émises et en circulation d'IIFL au moment du vote, ce qui, dans les faits, limite à 25 % le droit de vote de FIH Mauritius et des sociétés affiliées à Fairfax, même dans les cas où celles-ci détiennent plus de 25 % des actions d'IIFL.

Fairfax avait déjà investi dans IIFL avant que la Société ne le fasse le 1^{er} décembre 2015 et a pu recommander la nomination d'un administrateur, sur un total de huit, que Fairfax maintient depuis 2012. Au 31 décembre 2016, la Société ne comptait pas d'autre administrateur au conseil d'IIFL, mais elle est considérée comme étant représentée par l'intermédiaire de l'administrateur de Fairfax.

Le 8 février 2017, comme il est indiqué à la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion sous l'intitulé « Placements indiens », la Société a acquis 15 853 000 actions ordinaires représentant une participation de 4,99 % dans les capitaux propres d'IIFL pour une contrepartie totale de 75 175 \$ (5,1 milliards de roupies indiennes). En parallèle avec cette transaction, Fairfax, par l'entremise de ses filiales, a cédé des instruments dérivés représentant un intérêt économique de 4,99 % dans IIFL. Compte tenu des actions acquises, la Société détenait 26,7 % des actions ordinaires en circulation d'IIFL.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

La démonétisation annoncée par le gouvernement de l'Inde en novembre 2016 a eu un effet négatif sur les produits des activités ordinaires d'IIFL à court terme. La priorité soutenue mise par IIFL sur le passage au numérique et les investissements connexes lui ont permis d'atténuer les conséquences de la démonétisation, puisque la société disposait d'une plateforme capable d'accepter facilement les paiements sans numéraire des clients, était en mesure d'encaisser les paiements faits au moyen de tablettes et avait établi un portail d'aide permettant d'obtenir des solutions rapidement.

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2016, la filiale de services financiers non bancaires d'IIFL a émis 43 334 409 actions privilégiées obligatoirement convertibles et 100 actions de participation en faveur de CDC Group PLC (« CDC ») en échange d'une participation d'environ 15 % après dilution dans la filiale de services financiers non bancaires d'IIFL et elle a reçu une contrepartie totale de quelque 150 M\$ (environ 10,1 milliards de roupies indiennes). Le placement de CDC aidera la filiale de services financiers non bancaires d'IIFL à accroître ses activités de prêt et à satisfaire les besoins en capital des segments qui reçoivent des services insuffisants.

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2016, la principale agence de notation indienne, CRISIL (contrôlée par S&P), a relevé la notation du secteur d'activités de services financiers non bancaires d'IIFL, India Infoline Finance Ltd, et de sa filiale India Infoline Housing Finance Ltd, la faisant passer de CRISIL AA-/Stable à CRISIL AA/Stable. La notation vise les instruments d'emprunt à long terme des filiales d'IIFL susmentionnées. Le rehaussement de la notation reflétait principalement l'amélioration de la situation du capital des filiales d'IIFL, leur profil de risque d'entreprise bien diversifié et leur présence dans le milieu des services financiers de plus en plus axée sur les prêts aux particuliers. Le rehaussement de la notation de CRISIL fera diminuer le coût du financement d'IIFL dans les périodes à venir.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés

Les actions d'IIFL étant négociées en Bourse en Inde, la Société a établi la juste valeur de son placement dans IIFL en fonction des cours acheteur aux 31 décembre 2016 et 2015, sans ajustements et sans décotes.

En 2016, les états consolidés du résultat net de la Société comprenaient des profits latents sur placements de 51 305 \$ (18 559 \$ en 2015) liés au placement de la Société dans IIFL. Le cours de l'action d'IIFL a augmenté, passant de 212,30 roupies indiennes au 31 décembre 2015 à 262,40 roupies indiennes au 31 décembre 2016. De l'avis de la Société, cette appréciation est essentiellement attribuable à la solide performance de la filiale de services financiers non bancaires et de la division de gestion de patrimoine d'IIFL.

Les états consolidés du résultat net de 2016 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans IIFL de 4 352 \$ (néant en 2015).

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

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	30 septembre 2016¹⁾	31 mars 2016¹⁾
Actifs courants	2 509 396	1 846 590
Actifs non courants	2 006 664	1 630 821
Passifs courants	2 147 269	1 456 112
Passifs non courants	1 574 213	1 429 520
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	794 578	591 779

1) L'actif net d'IIFL a été converti au 30 septembre 2016 selon un taux de 1 \$ US pour 66,58 roupies indiennes et au 31 mars 2016, selon un taux de 1 \$ US pour 66,22 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.

L'augmentation de 662 806 \$ des actifs courants, qui sont passés de 1 846 590 \$ au 31 mars 2016 à 2 509 396 \$ au 30 septembre 2016 résulte principalement des investissements accrus dans les dépôts à terme fixe, les placements à court terme, les fonds communs de placement et les prêts et créances découlant de la croissance du secteur d'activités de services financiers non bancaires d'IIFL. L'expansion au sein de cette branche provient principalement du financement aux particuliers (prêts hypothécaires de détail à faible risque) et du financement de véhicules commerciaux, facteurs atténués par le recul des prêts hypothécaires de grande valeur.

Les actifs non courants ont augmenté de 375 843 \$, passant de 1 630 821 \$ au 31 mars 2016 à 2 006 664 \$ au 30 septembre 2016, en raison principalement de l'accroissement des placements à long terme et des prêts et avances (découlant surtout de la croissance du secteur d'activités de services financiers non bancaires, comme il est mentionné ci-haut). La hausse des placements à long terme résulte essentiellement de l'investissement d'une partie des prêts à court terme et à long terme conclus pendant la période dans des placements à long terme, ainsi que de l'investissement dans des placements à long terme du produit de quelque 150 M\$ (environ 10,1 milliards de roupies indiennes) reçu de CDC relativement à l'émission d'actions privilégiées obligatoirement convertibles et d'actions de participation en échange d'une participation d'environ 15 % après dilution dans la filiale de services financiers non bancaires d'IIFL détenue en propriété exclusive.

L'augmentation de 691 157 \$ des passifs courants, qui sont passés de 1 456 112 \$ au 31 mars 2016 à 2 147 269 \$ au 30 septembre 2016 résulte principalement de l'augmentation des emprunts à court terme portant intérêt pour soutenir la croissance du secteur des activités de services financiers non bancaires.

L'augmentation de 144 693 \$ des passifs non courants, qui sont passés de 1 429 520 \$ au 31 mars 2016 à 1 574 213 \$ au 30 septembre 2016 résulte principalement de l'augmentation des emprunts à long terme portant intérêt pour soutenir la croissance du secteur des activités de services financiers non bancaires.

L'état du résultat net d'IIFL pour le semestre clos le 30 septembre 2016 est résumé ci-après.

État du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Semestre clos le 30 septembre 2016 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	333 009
Résultat net avant impôt	77 587
Résultat net	52 260

1) Les montants indiqués pour le semestre clos le 30 septembre 2016 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour cette période, soit 1 \$ US pour 66,93 roupies indiennes.

Pour le semestre clos le 30 septembre 2016, les produits des activités ordinaires de 333 009 \$ et le résultat net de 52 260 \$ d'IIFL sont surtout attribuables aux activités du secteur des services financiers non bancaires, principalement le financement aux particuliers (prêts hypothécaires de détail à faible risque) et le financement de véhicules commerciaux, facteurs atténués par le recul des prêts hypothécaires de grande valeur. La direction d'IIFL continue de s'attacher à réduire les coûts d'exploitation afin d'accroître les économies d'échelle et de mettre à profit les infrastructures existantes pour offrir des produits complémentaires dans plusieurs segments. Le rehaussement de la notation attribuée par CRISIL fera diminuer le coût du financement pour IIFL dans les périodes à venir.

Fairchem Speciality Limited

Aperçu des activités

Fairchem Speciality Limited (« Fairchem », auparavant « Adi Finechem Limited ») a été constituée en société en 1985, et ses actions ont été inscrites à la cote de la BSE en 1995 et à la cote de la NSE en 2015. Fairchem est un fabricant de produits chimiques spécialisés situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. La société a mis au point elle-même une technologie qui fait appel à des appareils conçus et fabriqués par de grandes sociétés européennes pour séparer et convertir les déchets générés par la production des huiles de soja, de tournesol, de maïs et de coton en nutraceutiques et acides gras de valeur. Les acides gras entrent dans la fabrication de produits non comestibles comme les savons, les produits de soins personnels et la peinture, et les produits nutraceutiques sont utilisés dans la fabrication de vitamine E naturelle et de corticostéroïdes.

Fairchem a accru sa capacité, qui est passée de 8 000 tonnes par année en 2010 à 45 000 tonnes par année au 31 décembre 2016, ce qui en fait une société dotée de l'une des plus grandes capacités de traitement d'acides gras à base d'huiles douces naturelles en Inde. Fairchem comporte un seul secteur d'activité, soit les produits chimiques spécialisés, et elle compte parmi ses clients les principaux fabricants nationaux d'encres et de peinture ainsi que des fabricants multinationaux de vitamine E naturelle et de stérols.

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

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Fairchem, www.fairchem.in.

Description de la transaction

Le 8 février 2016, Fairfax India, par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive, a acquis 44,7 % des actions ordinaires de Fairchem au prix de 3,13 \$ l'action (212 roupies indiennes) pour une contrepartie totale de 19 409 \$ (environ 1,3 milliard de roupies indiennes). Se reporter à la rubrique « Placements dans des sociétés fermées indiennes » sous l'intitulé « Privi Organics Limited » dans la section « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour une analyse de la fusion concernant Fairchem et Privi Organics Limited.

Au 31 décembre 2016, la Société détenait 44,9 % des actions ordinaires en circulation de Fairchem.

Au 31 décembre 2016, 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 consisteront à faire croître ses activités de fabrication de produits oléochimiques et à pousser l'intégration de produits à valeur ajoutée comme les alcools gras et les vitamines 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 bon accès aux matières premières utilisées dans leur fabrication. Vu la grande proximité des matières premières, la production de produits oléochimiques est passée des pays développés (États-Unis et Europe) à l'Asie (Inde, Malaisie et Indonésie). Le plus bas coût des matières premières et les processus de fabrication efficaces permettent à Fairchem de profiter de son avantage concurrentiel par rapport à ses homologues ailleurs dans le monde. Fairchem jouit d'une forte présence sur le marché en ce qui concerne certains de ses produits, pour lesquels il n'y a que peu ou pas de concurrence, et l'on considère qu'elle fabrique des produits d'une qualité supérieure à ceux de ses concurrents chinois. Fairchem doit composer avec la disponibilité limitée des matières premières (surtout les huiles de soja) utilisées dans ses processus de fabrication, ce qui pourrait nuire à sa capacité de répondre à une demande accrue.

Fairchem devait établir une relation d'affaires solide avec un nouveau client établi aux États-Unis qui est en voie de devenir un des principaux acteurs sur les marchés des tocophérols naturels, de la vitamine E naturelle et des stérols. Pour éviter tout rejet de produit, un audit conjoint détaillé des processus et du matériel a été réalisé, ce qui a donné lieu à des mises à niveau et des modifications de l'usine. Fairchem a commencé à approvisionner le client américain en octobre 2016, mais les mises à niveau et les modifications de l'usine ont entraîné des pertes de production et une hausse des dépenses d'investissement qui ont eu une incidence défavorable sur le résultat net de Fairchem pour cette période.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés

Les actions de Fairchem étant négociées en Bourse en Inde, la Société a établi la juste valeur de son placement dans Fairchem en fonction du cours acheteur au 31 décembre 2016, sans ajustements et sans décotes.

En 2016, les états consolidés du résultat net de la Société comprenaient des profits latents sur placements de 26 399 \$ (néant en 2015) liés à son placement dans Fairchem. La Société estime que l'appréciation du cours de l'action de Fairchem, qui est passé de 212,00 roupies indiennes à la date de la transaction (le 8 février 2016) à 498,10 roupies indiennes au 31 décembre 2016, résulte principalement de l'annonce de la fusion de Fairchem et de Privi ainsi que de la croissance des produits des activités ordinaires de Fairchem.

Placements dans des sociétés fermées indiennes

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

En l'absence d'un marché actif pour les placements de la Société dans des sociétés indiennes fermées, la direction détermine les justes valeurs de ces placements au moyen de méthodologies d'évaluation acceptables dans le secteur, compte tenu de l'historique et de la nature des activités de l'entreprise, de ses résultats d'exploitation, de sa situation financière et de ses perspectives, de la conjoncture économique générale, de la conjoncture du secteur d'activité et de marché, des droits contractuels associés au placement, de placements comparables sur le marché public (si ces données sont disponibles) et, s'il y a lieu, d'autres informations pertinentes. Le processus d'évaluation des placements pour lesquels il n'existe aucun marché actif repose inévitablement sur des incertitudes inhérentes, et les valeurs qui en résultent peuvent différer des valeurs qui auraient été établies si un marché actif avait existé. Les montants auxquels les placements de la Société dans des sociétés indiennes fermées pourraient être vendus pourraient être différents des justes valeurs attribuées, et les écarts pourraient être significatifs.

National Collateral Management Services Limited

Aperçu des activités

National Collateral Management Services Limited (« NCML ») est une importante société de produits agricoles du secteur privé en Inde qui est en exploitation depuis plus de 12 ans et qui s'apprête à entreprendre un projet d'expansion afin de tirer avantage du potentiel considérable qu'offre le marché sous-exploité de l'entreposage de produits agricoles en Inde grâce au soutien et à l'investissement de Fairfax India. NCML a un réseau qui compte plus de 6 bureaux régionaux et elle s'inscrit dans la chaîne de valeur agricole après récolte intermédiaire en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien l'approvisionnement en grains que l'analyse, l'entreposage et la conservation du grain et la gestion des stocks de grains donnés en garantie. En 2004, un consortium de banques et de coopératives, de concert avec la Bourse National Commodity and Derivatives Exchange Limited (la « NCDEX »), ont fait de NCML une société d'entreposage et de gestion des garanties pour soutenir les opérations sur marchandises à la NCDEX, et elle est devenue depuis un joueur important en Inde.

Les principaux secteurs d'affaires de NCML sont les suivants :

Entreposage et gestion des garanties

Le secteur entreposage de NCML comprend une capacité d'entreposage de plus de 1,5 million de tonnes métriques répartie entre 952 entrepôts situés dans 18 États en Inde, et son secteur gestion des garanties domine le marché avec une part de marché qui dépasse 45 %.

Gestion de la chaîne logistique

Le secteur gestion de la chaîne logistique de NCML offre des services de bout en bout touchant l'approvisionnement, l'analyse et la certification, le commerce et l'élimination, et ce, pour l'ensemble de la chaîne de valeur agricole. Les clients de NCML sont notamment des consommateurs de grain en vrac, des utilisateurs finaux de grande envergure et des agriculteurs.

Société financière non bancaire

En 2016, NCML a établi sa filiale en propriété exclusive, NCML Finance Pvt. Ltd (« NFin »). NFin est une société financière non bancaire inscrite auprès de la Banque centrale de l'Inde qui se concentre sur le financement en milieu rural et dans le secteur agroalimentaire. NCML, forte de sa portée étendue et de plus de dix ans d'expérience, a réalisé que malgré la présence de multiples entités financières dans la chaîne de valeur rurale et agricole, le secteur des petits agriculteurs peu rentables n'est pas pleinement desservi. NFin offre aux clients de NCML une méthode intégrée pour obtenir un financement après récolte.

À terme, NFin compte proposer une gamme complète de produits financiers pour le secteur agricole et rural, mais elle a initialement commencé ses activités en offrant des prêts garantis par des récépissés d'entrepôt pour les marchandises sous la garde de NCML destinées aux consommateurs de grain en vrac, aux associations de producteurs agricoles et aux revendeurs.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de NCML, www.ncml.com.

Description de la transaction

Le 19 août 2015, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive, a acquis une participation de 73,6 % dans NCML en achetant 23 326 335 actions ordinaires nouvellement émises et 71 050 691 actions ordinaires auprès de certains actionnaires existants pour un montant total de 124 244 \$ (environ 8,1 milliards de roupies indiennes).

Par la suite, la Société a acquis une participation supplémentaire de 14,5 % dans NCML en achetant 18 618 420 actions ordinaires auprès des actionnaires minoritaires pour 24 472 \$ (environ 1,6 milliard de roupies indiennes). Au 31 décembre 2016, la Société détenait 88,1 % des actions ordinaires en circulation de NCML.

Au 31 décembre 2016, la Société avait nommé trois des sept membres du conseil d'administration de NCML.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

La Food Corporation of India (« FCI ») est l'organisme gouvernemental chargé de la distribution des céréales alimentaires en Inde. Les céréales sont majoritairement stockées dans des installations qui appartiennent au gouvernement ou qui sont louées directement par celui-ci, une proportion d'environ 5 % seulement étant stockée dans des entrepôts privés qui appartiennent à des entreprises, comme NCML, offrant des services d'entreposage, de stockage et de conservation. À l'heure actuelle, la capacité de stockage du pays s'élève à environ 125 millions de tonnes métriques, dont 75 % appartiennent au gouvernement. Le gouvernement indien passe en revue les processus d'acquisition, de stockage et de distribution des céréales alimentaires, dans le but d'établir un nouveau modèle de distribution axé sur un partenariat public-privé. Les entreprises d'envergure nationale (comme NCML) qui possèdent ou exploitent des infrastructures de grande qualité et offrent différents services complémentaires aux clients des services d'entreposage sont peu nombreuses, et elles pourraient bénéficier de l'éventuelle transformation du secteur.

En raison de changements fiscaux et autres annoncés récemment en matière de politiques agricoles et alimentaires, des sociétés fermées comme NCML étoffent la gamme de services qu'elles offrent en Inde aux agriculteurs, aux commerçants, aux entreprises de transformation d'aliments, aux banques, aux organismes gouvernementaux et à d'autres entreprises liées à la chaîne d'approvisionnement agricole. Cette tendance devrait accroître considérablement les efficacités et aider l'Inde à atteindre son objectif déclaré d'améliorer la sécurité alimentaire à l'échelle du pays.

Au quatrième trimestre de 2016, le secteur des marchandises agricoles de l'Inde a produit des résultats mitigés dans la foulée de la démonétisation annoncée par le gouvernement le 8 novembre 2016. Au cours des huit semaines qui ont suivi la démonétisation, les arrivages des récoltes d'été ont chuté, car les agriculteurs et les revendeurs règlent l'essentiel de leurs transactions au comptant en raison de l'infrastructure bancaire limitée et de la plus grande simplicité opérationnelle des transactions au comptant. Cette baisse a eu des répercussions négatives sur les dépôts dans les entrepôts de NCML. En outre, le secteur gestion des garanties de NCML a été confronté à la fermeture d'un grand nombre de comptes, les clients utilisant les anciens billets pour rembourser et fermer leurs comptes de prêt, et les banques ont enregistré une baisse de la demande de crédit, en partie attribuable à la démonétisation ainsi qu'à l'indisponibilité des installations bancaires de retrait d'espèces qui ont limité les achats de produits frais auprès des agriculteurs. Dans ce contexte, les activités d'entreposage et de gestion des garanties ont subi une incidence négative, ce qui a fait diminuer les produits des activités ordinaires et la rentabilité de NCML pour la période. Les autres divisions de la société (chaîne logistique, analyse et certification et renseignements météorologiques) ont toutefois affiché un rendement raisonnable qui a permis de contrebalancer en partie la rentabilité moindre des activités d'entreposage et de gestion des garanties. Les effets de la démonétisation ont commencé à s'atténuer vers la fin de décembre 2016 et NCML s'attend à un rendement élevé au premier trimestre de 2017.

La FCI, après avoir reçu des réponses encourageantes d'entreprises privées pour la construction de six silos d'une capacité de 250 000 tonnes, a lancé un appel d'offres pour la construction de 27 silos supplémentaires dans les États du Punjab, de l'Haryana, de l'Uttar Pradesh, du Bengale-Occidental, du Bihar et du Gujarat d'une capacité combinée de stockage estimée à 1,35 million de tonnes métriques. NCML a soumis des propositions pour les 27 emplacements et a obtenu un accord de concession sur 30 ans pour construire 11 silos d'une capacité de 550 000 tonnes métriques, ce qui nécessitera des dépenses d'investissement estimées à 100 M\$ (environ 7,0 milliards de roupies indiennes). NCML prévoit qu'elle pourra financer à l'interne la majeure partie de ces dépenses d'investissement.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés

Au 31 décembre 2015, le prix de transaction initial était considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur vu l'absence de changements importants touchant les activités, la structure du capital et le contexte d'exploitation de NCML et puisque les hypothèses clés du modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société restaient valides, la date de clôture de la transaction étant proche de la date de fin d'exercice. En 2016, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne utilisé pour établir la juste valeur de NCML. La juste valeur de NCML ne peut être calculée à partir des données d'un marché actif; c'est pourquoi elle est calculée à l'aide de modèles et techniques d'évaluation acceptés dans le secteur. La Société utilise les données d'entrée observables du marché lorsque cela est possible, les données d'entrée non observables étant utilisées au besoin. L'utilisation de données d'entrée non observables peut comporter une grande part de jugement et avoir des répercussions significatives sur la juste valeur présentée de NCML.

Au 31 décembre 2016, la Société a estimé la juste valeur au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles en utilisant les hypothèses suivantes : taux d'actualisation après impôt allant de 11,9 % à 15,8 % et taux de croissance à long terme de 6,0 %. Les projections des flux de trésorerie disponibles étaient fondées sur les projections du BAIIA figurant dans l'information financière des unités fonctionnelles de NCML qui avait été préparée au quatrième trimestre de 2016 par la direction de NCML. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation que fait la Société des primes de risque au taux sans risque adéquat de l'environnement économique dans lequel NCML exerce ses activités. Au 31 décembre 2016, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur des actions ordinaires se chiffrait à 146 586 \$ (146 445 \$ en 2015), donnant lieu à un profit net latent de 3 879 \$ (néant en 2015) neutralisé en grande partie par une perte de change latente de 3 738 \$ (perte de 2 271 \$ en 2015) qui ont été comptabilisés dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net et les états consolidés du résultat global, respectivement, en 2016. Le profit net latent de 3 879 \$ était attribuable principalement à la croissance des activités de chaîne logistique de NCML et à la réussite du nouveau secteur des activités financières non bancaires.

Information financière résumée de NCML

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

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2016¹⁾	31 mars 2016¹⁾
Actifs courants	84 825	80 531
Actifs non courants	58 915	54 582
Passifs courants	45 281	36 599
Passifs non courants	22 614	21 342
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	75 845	77 172

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

Les actifs courants ont augmenté de 4 294 \$, passant de 80 531 \$ au 31 mars 2016 à 84 825 \$ au 31 décembre 2016, en raison principalement de l'accroissement des stocks au début de la saison kharif (habituellement les cultures plantées et récoltées de juin à octobre, surtout le riz et le maïs) qui entraîne une hausse de l'approvisionnement en grains, atténué par une réduction des créances clients.

Les actifs non courants ont augmenté de 4 333 \$, passant de 54 582 \$ au 31 mars 2016 à 58 915 \$ au 31 décembre 2016, en raison principalement de l'augmentation des immobilisations corporelles liée à l'incorporation au coût de l'actif des projets d'entreposage en cours.

Les passifs courants ont augmenté de 8 682 \$, passant de 36 599 \$ au 31 mars 2016 à 45 281 \$ au 31 décembre 2016, en raison principalement de l'accroissement des emprunts à court terme et des autres dettes d'exploitation liées aux avances de clients aux fins de l'approvisionnement en grains pendant la saison kharif.

Les passifs non courants ont augmenté de 1 272 \$, passant de 21 342 \$ au 31 mars 2016 à 22 614 \$ au 31 décembre 2016, en raison principalement de l'accroissement des emprunts à long terme liés au financement obtenu pour les projets d'entreposage en cours.

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

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2016 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2015 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	73 153	34 062
Résultat net avant impôt	2 916	3 866
Résultat net	2 420	3 448

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

Les produits des activités ordinaires de NCML pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2016 et 2015 sont tirés principalement des secteurs des services en matière de chaîne logistique, des services d'entreposage et de conservation et de la gestion des stocks donnés en garantie. Les produits des activités ordinaires de 73 153 \$ pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016 ont augmenté par rapport à ceux de 34 062 \$ pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2015, en raison surtout d'une progression importante du secteur des services en matière de chaîne logistique, neutralisée en partie par la réduction des services d'entreposage et de conservation attribuable à l'incidence de la démonétisation et à deux années consécutives de sécheresse. NCML a inscrit un résultat net de 2 420 \$ pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016, contre 3 448 \$ pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2015, soit un recul de 1 028 \$ en glissement annuel qui s'explique principalement par les marges plus faibles dégagées par le secteur des services d'entreposage et de conservation.

Le cycle des marchandises consiste normalement en la réception de dépôts au premier trimestre de l'exercice (d'avril à juin), suivi du retrait des marchandises au deuxième trimestre (de juillet à septembre). Or, pour la période de neuf mois close le 31 décembre 2016, NCML a enregistré une baisse des dépôts de marchandises au premier trimestre et une hausse considérable des retraits au deuxième trimestre en raison des deux années consécutives de sécheresse et de l'incidence des précipitations insuffisantes qui ont mené à l'épuisement des stocks de marchandises. La sécheresse a nui à la qualité des récoltes (principalement le coton, la coriandre, la moutarde et le curcuma), ce qui a fait monter les prix et diminuer la demande d'entreposage. À la fin de décembre 2016, NCML a commencé à recevoir de nouveaux dépôts de récoltes essentiellement attribuables à une saison de la mousson normale partout en Inde qui améliore les récoltes.

Sanmar Chemicals Group

Aperçu des activités

La société fermée Sanmar Chemicals Group (« Sanmar ») est l'un des plus grands fabricants indiens de polychlorure de vinyle (« PVC ») en suspension. Son siège social se trouve à Chennai, en Inde, et elle exerce ses activités d'exploitation en Inde et en Égypte. Sanmar dispose d'une capacité installée de quelque 366 000 tonnes par année en Inde et elle est en voie d'augmenter sa capacité de production de PVC en Égypte pour la faire passer de 200 000 tonnes à 400 000 tonnes par année. Une fois ce projet achevé, la capacité de production de PVC de Sanmar totalisera plus de 766 000 tonnes par année.

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

Chemplast

Chemplast, qui a commencé ses activités sous l'appellation Chemicals and Plastics India Limited en 1962, est actuellement le deuxième fabricant en importance de PVC en suspension et le principal fabricant de PVC spécialisé en Inde, les trois plus grandes sociétés de ce secteur comptant pour environ 90 % de la capacité de fabrication nationale. Chemplast tire une part importante de ses produits des activités ordinaires d'activités intégrées. Les produits fabriqués par Chemplast se divisent en quatre groupes distincts : les résines de PVC, la soude caustique et le chlore, les solvants chlorés et les gaz réfrigérants. La soude caustique sert principalement dans la fabrication des pâtes et papiers, de l'oxyde d'aluminium, des produits pétroliers, des savons et des détergents, en plus d'être la matière de base de plusieurs produits chimiques. La majorité des produits des activités ordinaires proviennent des ventes aux utilisateurs finaux (plutôt qu'à des distributeurs).

TCI Sanmar Chemicals S.A.E. (« Sanmar Egypt »)

Sanmar Egypt est le plus grand investisseur indien dans le secteur des produits chimiques en Égypte et le principal fabricant de soude caustique et de PVC en Égypte. Sanmar a investi environ 1,2 G\$ dans la première phase de son projet en Égypte et créé des installations de classe mondiale de fabrication de soude caustique et de PVC à Port Saïd, en Égypte. Les projets de la première phase ont été achevés en avril 2012, et la production de PVC a alors commencé. Une phase 2 est en cours, moyennant un investissement supplémentaire d'environ 300 M\$, ce qui portera l'investissement total à quelque 1,5 G\$. L'agrandissement dans le cadre de la phase 2 devrait être terminé en avril 2018. À ce moment, la capacité de fabrication de PVC doublera pour atteindre 400 000 tonnes métriques par année. La phase 2 prévoit aussi la construction d'une nouvelle usine de production de granules de chlorure de calcium d'une capacité de 130 000 tonnes métriques. Les granules de chlorure de calcium sont utilisées partout dans le monde pour le contrôle de la poussière, le déglacage et les opérations de forage ainsi que dans les produits de pâtisserie.

Sanmar Egypt vend ses produits directement aux utilisateurs finaux, ainsi que par l'entremise de distributeurs. Le PVC est vendu surtout sur des marchés cibles clés comme l'Égypte, la Turquie et certaines régions d'Europe de l'Est. Le PVC sert principalement dans la fabrication de tuyaux et de raccords, de cadres de fenêtres et de portes, de chaussures, de pellicule, de feuilles, de revêtements de sol et de câbles. La soude caustique sert principalement dans la fabrication des textiles, de l'oxyde d'aluminium, des pâtes et papiers et des savons.

Produits chimiques spécialisés

Le secteur produits chimiques spécialisés de Sanmar exerce des activités de fabrication et de commercialisation de produits phytochimiques et de produits chimiques organiques. La division des produits phytochimiques fabrique un ingrédient pharmaceutique actif appelé colchicine (destiné au traitement de la goutte) à partir de matières premières d'origine végétale. La division des produits chimiques organiques œuvre dans la fabrication de produits chimiques organiques avancés destinés à des usages pharmaceutiques et agrochimiques, à la fabrication d'arômes et de parfums, ainsi qu'à d'autres applications chimiques raffinées.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Sanmar, www.sanmargroup.com.

Description de la transaction

Le 8 avril 2016, la Société a annoncé que, par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, elle avait convenu d'investir 300 M\$ dans Sanmar par voie de titres de capitaux propres et de titres de créance dans Sanmar, pour une participation de 30 % dans les actions ordinaires de Sanmar. Le 28 avril 2016, la Société a acquis la première tranche de 250 M\$ composée de 1 M\$ en actions et de 249 M\$ en obligations. Le 26 septembre 2016, la Société a acquis la deuxième tranche de 50 M\$ d'obligations.

Au 31 décembre 2016, la Société avait nommé deux des six membres du conseil d'administration de Sanmar.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

Les principaux moteurs de croissance de Sanmar seront l'augmentation prévue de sa capacité de fabrication de PVC en Égypte et en Inde pour répondre à la demande croissante en Afrique du Nord, au Moyen-Orient et en Inde, ainsi que l'amélioration globale de l'utilisation de la capacité de ses usines de production de PVC.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés

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

Actions ordinaires de Sanmar

Au 31 décembre 2016, la Société a estimé la juste valeur au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles, en utilisant les hypothèses suivantes : taux d'actualisation après impôt allant de 15,5 % à 22,5 % et taux de croissance à long terme allant de 2,0 % à 3,6 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles étaient fondées sur les projections de BAIIA figurant dans l'information financière des trois principales unités opérationnelles de Sanmar qui avait été préparée au quatrième trimestre de 2016 par la direction de Sanmar. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation que fait la Société des primes de risque au taux sans risque adéquat de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 31 décembre 2016, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur des actions ordinaires se chiffrait à 440 \$, donnant lieu à une perte latente de 545 \$ pour 2016 qui a été comptabilisée dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net.

Obligations de Sanmar

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

Au 31 décembre 2016, la Société a estimé la juste valeur au moyen d'un modèle d'évaluation du prix des options et d'actualisation des flux de trésorerie reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 7,1 % de Sanmar et certaines options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique était fondé sur les écarts de taux de sociétés comparables dans le même secteur d'activité, compte tenu d'ajustements propres à la Société au titre de la prime liée au risque de crédit. Au 31 décembre 2016, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur des obligations se chiffrait à 299 093 \$, donnant lieu à un profit latent de 6 907 \$ pour 2016 comptabilisé dans les profits nets latents sur placements dans les états consolidés du résultat net, lequel a été neutralisé en grande partie par une perte de change latente de 6 814 \$ qui a été inscrite aux états consolidés du résultat global en 2016. Le profit net latent de 6 907 \$ se rapportait principalement à l'accroissement de la valeur du titre à la valeur de rachat de la Société en tenant compte à la fois du risque de crédit de l'émetteur et de l'option de rachat détenue par l'émetteur avant l'échéance.

Information financière résumée Sanmar

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

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et l'exercice de Sanmar, le 31 mars. Les états de la situation financière de Sanmar au 30 septembre 2016 et au 31 mars 2016 sont résumés ci-après.

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	<u>30 septembre 2016¹⁾</u>	<u>31 mars 2016¹⁾</u>
	Sanmar	Sanmar regroupé
Actifs courants	283 674	148 892
Actifs non courants	1 254 160	1 285 258
Passifs courants	383 133	463 725
Passifs non courants	1 308 636	1 062 992
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	(153 935)	(92 567)

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 30 septembre 2016 selon un taux de 1 \$ US pour 66,58 roupies indiennes et au 31 mars 2016, selon un taux de 1 \$ US pour 66,22 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives

Les actifs courants ont augmenté de 134 782 \$, passant de 148 892 \$ au 31 mars 2016 à 283 674 \$ au 30 septembre 2016, en raison principalement de l'accroissement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie découlant du placement réalisé le 26 septembre 2016 par Fairfax India et des emprunts bancaires obtenus par Sanmar Egypt pour financer le projet d'agrandissement dans le cadre de la phase 2 en Égypte.

Les actifs non courants ont diminué de 31 098 \$, passant de 1 285 258 \$ au 31 mars 2016 à 1 254 160 \$ au 30 septembre 2016, du fait surtout de la réduction des immobilisations corporelles attribuable à l'amortissement pour la période.

Les passifs courants ont diminué de 80 592 \$, passant de 463 725 \$ au 31 mars 2016 à 383 133 \$ au 30 septembre 2016, du fait surtout de la réduction des emprunts à court terme découlant du remboursement de certains emprunts qui portaient intérêt à des taux élevés. Ces emprunts à taux élevé ont été remboursés et de nouveaux emprunts à long terme assortis de taux d'intérêt inférieurs ont été contractés pendant la période, comme il est indiqué ci-après.

Les passifs non courants ont augmenté de 245 644 \$, passant de 1 062 992 \$ au 31 mars 2016 à 1 308 636 \$ au 30 septembre 2016, en raison surtout de l'accroissement des emprunts à long terme essentiellement lié au placement de 299 000 \$ en obligations réalisé par Fairfax India et aux emprunts bancaires obtenus par Sanmar Egypt pour financer le projet d'agrandissement dans le cadre de la phase 2 en Égypte, ces facteurs ayant été atténués par le remboursement d'une partie de la dette à long terme de Chemplast.

L'état du résultat net de Sanmar pour le semestre clos le 30 septembre 2016 est résumé ci-après.

État du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Semestre clos le 30 septembre 2016 ¹⁾
	Sanmar
Produits des activités ordinaires	289 204
Perte nette avant impôt	(35 394)
Perte nette	(57 775)

1) Les montants indiqués pour le semestre clos le 30 septembre 2016 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour cette période, soit 1 \$ US pour 66,93 roupies indiennes.

Les produits des activités ordinaires de 289 204 \$ dégagés par Sanmar pour le semestre clos le 30 septembre 2016 se composaient principalement des produits des activités ordinaires tirés de sa division Chemplast, les volumes de l'entreprise de PVC ayant été supérieurs aux prévisions, compte tenu de l'incidence négative de la baisse des produits des activités ordinaires tirés de Sanmar Egypt découlant des volumes de production moindres attribuables aux interruptions de service de courte durée ayant eu lieu à l'usine en raison de problèmes d'entretien. La perte nette de 57 775 \$ enregistrée par Sanmar pour le semestre clos le 30 septembre 2016 s'explique principalement par les pertes nettes de Sanmar Egypt découlant des volumes de production moindres mentionnés précédemment. Les problèmes d'entretien de l'usine de Sanmar Egypt ont été réglés ultérieurement.

Privi Organics Limited

Aperçu des activités

Privi Organics Limited (« Privi »), société fermée fondée en 1992, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques auprès du secteur des parfumeurs établi à Mumbai, en Inde. Les produits de classe mondiale de Privi sont le fruit du travail d'une équipe de recherche et de développement performante qui a su démontrer son savoir-faire en élaborant de nouveaux produits, en personnalisant des arômes selon les demandes du client, en commercialisant des produits issus de simples recherches et en améliorant les processus de manière à créer la qualité et à optimiser les coûts. Avec des installations pouvant produire 22 000 tonnes par année de composés chimiques aromatiques, Privi jouit d'une position privilégiée et d'économies d'échelle dans ses catégories de produits.

Privi convertit les déchets d'usines de papier en arômes spécialisés qui servent d'additifs dans les parfums. Les travaux de recherche sont facilités grâce à une infrastructure de recherche avancée comportant deux laboratoires reconnus par le ministère de la recherche scientifique et industrielle. Privi a en outre consacré un de ces laboratoires à la mise au point de produits et de technologies écologiques, dans le but de contribuer à la protection de l'environnement.

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de Privi, www.privicom.com.

Description de la transaction

Le 26 août 2016, la Société, par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, a conclu l'acquisition d'une participation de 50,8 % dans les actions ordinaires de Privi pour une contrepartie totale de 54 975 \$ (environ 3,7 milliards de roupies indiennes).

Par ailleurs, le 12 juillet 2016, les conseils d'administration de Fairchem et de Privi ont approuvé une entente de fusion (la « fusion ») entre les deux entreprises, ce qui devrait apporter une diversification et des synergies importantes aux deux parties. En décembre 2016 et en février 2017, les approbations respectives des actionnaires et des autorités de réglementation ont été obtenues aux fins de la fusion. Aux termes de la fusion, les actionnaires de Privi recevront 27 actions ordinaires et 27 actions privilégiées obligatoirement convertibles de l'entité issue de la fusion pour chaque tranche de 40 actions de Privi échangées (le « ratio d'échange »). La clôture définitive de la fusion est assujettie aux conditions de clôture habituelles, dont l'échange des actions, et elle devrait avoir lieu avant la fin du premier trimestre de 2017. Fairfax India détiendra environ 49 % de l'entité issue de la fusion, compte tenu de la conversion des actions privilégiées obligatoirement convertibles. Le ratio d'échange a été recommandé selon un rapport d'évaluation daté du 12 juillet 2016 établi par M/s. Walker Chandiook & Co. LLP, comptables agréés indépendants (cabinet membre du groupe Grant Thornton en Inde). ICICI Securities Limited a délivré une attestation d'équité à l'égard du ratio d'échange, lequel a aussi été approuvé par les conseils d'administration de Fairchem et de Privi.

Au 31 décembre 2016, la Société avait nommé un des dix membres du conseil d'administration de Privi.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les moteurs de croissance de Privi sont : i) l'élaboration et la fabrication de composés chimiques aromatiques additionnels (nouveaux) et l'approvisionnement des clients existants; ii) la création de produits à valeur ajoutée à partir de sous-produits de la fabrication de composés chimiques aromatiques; et iii) l'amélioration des marges au moyen de l'accroissement des capacités d'intégration en amont.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés

Le prix de transaction initial était considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur au 31 décembre 2016 vu l'absence de changements importants touchant les activités, la structure du capital et le contexte d'exploitation de Privi et puisque les hypothèses clés du modèle d'évaluation de l'acquisition de la Société restaient valides, la date de clôture de la transaction étant proche du 31 décembre 2016. En conséquence, les états consolidés du résultat net de 2016 comprennent un profit net latent sur les placements de néant (néant en 2015) lié au placement dans Privi.

Au 31 décembre 2016, la Société avait préparé un modèle d'évaluation pour déterminer la juste valeur des 9 517 042 actions ordinaires de Privi qu'elle détenait, en utilisant le cours acheteur coté de Fairchem (498,10 roupies indiennes l'action) et le ratio d'échange. Le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait une valeur de 94 292 \$ et un profit latent de 40 392 \$, lequel n'a pas été comptabilisé dans les états consolidés du résultat net, la fusion n'ayant pas encore été approuvée par les autorités de réglementation au 31 décembre 2016.

National Stock Exchange of India Limited

Aperçu des activités

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

Des renseignements additionnels sont disponibles sur le site Web de la NSE, www.nseindia.com.

Description de la transaction

Au troisième trimestre de 2016, la Société, par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, a acquis une participation de 1,0 % dans les actions ordinaires de la NSE pour une contrepartie totalisant 26 783 \$ (environ 1,8 milliard de roupies indiennes).

Au 31 décembre 2016, la Société n'avait nommé aucun membre au conseil d'administration de la NSE.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

L'Inde compte deux bourses principales sur lesquelles ont lieu la majeure partie des opérations boursières, la BSE et la NSE. La BSE existe depuis 1875, tandis que la NSE est relativement nouvelle, les opérations y ayant débuté en 1994. Les titres d'environ 1 300 sociétés sont cotés à la NSE, contre approximativement 5 500 sociétés dont les titres sont cotés à la BSE. Les principales catégories de produits de la NSE sont les actions, les dérivés et les débentures.

Pratiquement toutes les grandes sociétés indiennes sont cotées à la BSE et à la NSE, mais la NSE jouit d'une position dominante sur le marché qui représente une part importante du marché boursier, avec une part de marché de 86 % pour ce qui est des actions réglées au comptant, une part de marché de 99 % pour ce qui est des opérations sur dérivés en actions et une part de marché de 56 % pour ce qui est des dérivés de change. L'Inde, dont le rythme de croissance du PIB oscille entre 5 % et 10 % par année depuis 2010, peut s'attendre à voir la liste des titres cotés en Bourse s'allonger considérablement en cette période d'expansion économique.

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

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés

Le prix de transaction initial est considéré comme correspondant approximativement à la juste valeur à la clôture de l'exercice, car la date de clôture de la transaction est proche du 31 décembre 2016 et vu l'absence de changements touchant les facteurs influant sur la juste valeur depuis la date de clôture. En conséquence, les états consolidés du résultat net de 2016 comprennent un profit net latent sur les placements de néant (néant en 2015) lié au placement dans la NSE.

Les états consolidés du résultat net de 2016 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans la NSE de 1 028 \$ (néant en 2015).

Résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente les états consolidés du résultat net de Fairfax India pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

	2016	2015
Produits des activités ordinaires		
Intérêts	21 343	44 699
Dividendes	5 611	–
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	3 392	(209)
Profits nets latents sur placements	104 995	14 190
Profits (pertes) de change nets	(6 737)	6 571
	<u>128 604</u>	<u>65 251</u>
Charges		
Frais de placement et de consultation	12 552	5 393
Frais généraux et frais d'administration	4 937	5 515
Charges d'intérêts	4 171	–
	<u>21 660</u>	<u>10 908</u>
Résultat avant impôt sur le résultat	106 944	54 343
Charge (produit) d'impôt	(881)	13 404
Résultat net	<u>107 825</u>	<u>40 939</u>
Résultat net par action (de base et dilué)	1,01 \$	0,42 \$

Le total des produits des activités ordinaires de 128 604 \$ pour 2016 a augmenté par rapport à 65 251 \$ pour 2015, en raison surtout de la hausse des profits nets latents sur placements [principalement liés aux profits nets latents de 2016 sur les placements indiens dans IIFL (51 305 \$) et dans Fairchem (26 399 \$) ainsi qu'aux profits nets latents sur les obligations de sociétés indiennes (compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar)] et de l'augmentation des produits de dividendes, ces facteurs ayant été partiellement contrebalancés par la diminution des produits d'intérêts (principalement attribuable à la réduction des avoirs en obligations de sociétés indiennes) et par la réduction des profits de change nets (découlant essentiellement de l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain en 2016). Les produits de dividendes de 5 611 \$ pour 2016 (néant en 2015) se composaient principalement des dividendes reçus sur les placements de la Société dans IIFL et dans la NSE. En outre, l'augmentation du total des produits des activités ordinaires de 2016 est aussi attribuable à la hausse des profits nets réalisés sur les placements de 3 392 \$ en 2016 (principalement les profits réalisés sur la vente d'actions ordinaires et de fonds communs de placement, atténués par les pertes réalisées sur la vente d'obligations de sociétés indiennes), comparativement aux pertes réalisées sur les placements de 209 \$ en 2015.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour 2016 et 2015 se ventilent comme suit :

	2016			2015		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements
Profits (pertes) nets sur placements						
Placements à court terme	(17)	–	(17)	48	–	48
Obligations	(3 327)	22 318	18 991	(257)	(2 651)	(2 908)
Actions ordinaires	4 688	81 038 ¹⁾	85 726	–	18 559	18 559
Actions ordinaires – fonds de placement	2 048	1 639	3 687	–	(1 718)	(1 718)
	<u>3 392</u>	<u>104 995</u>	<u>108 387</u>	<u>(209)</u>	<u>14 190</u>	<u>13 981</u>
Écarts de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents	(3 624)	–	(3 624)	2 794	–	2 794
Placements	3 005	(3 155)	(150)	292	3 485	3 777
Emprunt à terme	–	(2 963)	(2 963)	–	–	–
	<u>(619)</u>	<u>(6 118)</u>	<u>(6 737)</u>	<u>3 086</u>	<u>3 485</u>	<u>6 571</u>

1) Comprend principalement les profits nets latents sur les placements indiens dans HFL (51 305 \$) et dans Fairchem (26 399 \$) en 2016.

Le total des charges a augmenté, passant de 10 908 \$ en 2015 à 21 660 \$ en 2016, en raison surtout de la hausse des frais de placement et de consultation (principalement par suite de l'accroissement des placements indiens) et des charges d'intérêts engagées sur l'emprunt à terme garanti de deux ans. Les frais annuels de placement et de consultation sont de 0,5 % de la valeur des capitaux non déployés et de 1,5 % du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminuée de la valeur des capitaux non déployés. La Société a déterminé que, pour 2016, la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux déployés.

Le produit d'impôt de 881 \$ inscrit pour 2016 diffèrait de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au résultat avant impôt, principalement en raison de l'écart du taux d'imposition des bénéficiaires dégagés à l'extérieur du Canada et des variations du change, lesquels ont été contrebalancés en partie par des soldes d'impôt différé non comptabilisés au Canada.

La charge d'impôt de 13 404 \$ inscrite pour 2015 diffèrait de la charge d'impôt sur le résultat qui serait établie en appliquant le taux d'impôt de la Société de 26,5 % prévu par la loi au Canada au bénéfice avant impôt de la Société, principalement en raison des fluctuations du change et de l'avantage non comptabilisé lié aux pertes et aux différences temporaires.

La Société a comptabilisé un résultat net de 107 825 \$ (bénéfice net de base et dilué par action de 1,01 \$) en 2016, comparativement à un résultat net de 40 939 \$ (bénéfice net de base et dilué par action de 0,42 \$) en 2015. L'amélioration de la rentabilité d'un exercice à l'autre constatée pour 2016 reflète l'augmentation des profits nets latents sur placements, atténuée par la hausse des frais de placement et de consultation (principalement par suite de l'accroissement des placements indiens) et des charges d'intérêts.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Société au 31 décembre 2016 tiennent compte des acquisitions des placements indiens (Sanmar, Privi, Fairchem et NSE), de la vente d'obligations de sociétés indiennes et de fonds de placement pour financer ces placements indiens et de l'emprunt à terme garanti de deux ans de 225 000 \$.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 1 303 497 \$ au 31 décembre 2016 (1 025 451 \$ au 31 décembre 2015) se ventile comme suit.

Le total de la trésorerie et des placements est passé de 997 490 \$ au 31 décembre 2015 à 1 261 339 \$ au 31 décembre 2016. La trésorerie et la composition des placements selon le pays où réside l'émetteur se détaillent comme suit.

	31 décembre 2016			31 décembre 2015		
	Inde	États-Unis	Total	Inde	États-Unis	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	719 ¹⁾	165 051 ²⁾	165 770	6 554 ¹⁾	12 367	18 921
Placements à court terme – bons du Trésor américain	–	27 428	27 428	–	50 143	50 143
Obligations						
Gouvernement indien	130 317	–	130 317	123 448	–	123 448
Sociétés indiennes	99 447	–	99 447	389 341	–	389 341
Sanmar	299 093	–	299 093	–	–	–
	<u>528 857</u>	<u>–</u>	<u>528 857</u>	<u>512 789</u>	<u>–</u>	<u>512 789</u>
Actions ordinaires						
IIFL	265 951	–	265 951	220 747	–	220 747
NCML	146 586	–	146 586	146 445	–	146 445
Privi	54 315	–	54 315	–	–	–
Fairchem	45 488	–	45 488	–	–	–
NSE	26 504	–	26 504	–	–	–
Sanmar	440	–	440	–	–	–
Fonds de placement	–	–	–	48 445	–	48 445
	<u>539 284</u>	<u>–</u>	<u>539 284</u>	<u>415 637</u>	<u>–</u>	<u>415 637</u>
Total de la trésorerie et des placements	<u>1 068 860</u>	<u>192 479</u>	<u>1 261 339</u>	<u>934 980</u>	<u>62 510</u>	<u>997 490</u>

1) Comprendent de la trésorerie et des équivalents de trésorerie investis à Maurice et au Canada de 716 \$ au 31 décembre 2016 (97 \$ et de la trésorerie soumise à restrictions de 6 457 \$ au 31 décembre 2015).

2) Comprendent de la trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015).

La trésorerie et les équivalents ont augmenté, passant de 18 921 \$ au 31 décembre 2015 à 165 770 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète principalement le produit net de l'emprunt à terme n'ayant pas encore été investi dans des placements indiens. Au 31 décembre 2016, la trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ se rapportait à des conditions de l'emprunt à terme suivant lesquelles la Société est tenue d'établir un compte de réserve au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme, tandis que le montant de trésorerie soumise à restrictions de 6 457 \$ entiercé au 31 décembre 2015 se rapportait aux placements dans IIFL (3 600 \$) et Fairchem (2 857 \$).

Les placements à court terme en bons du Trésor américain ont été ramenés de 50 143 \$ au 31 décembre 2015 à 27 428 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète principalement la vente de placements à court terme pour financer le placement dans Privi.

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 aux rubriques « Expansion des activités » et « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour plus de renseignements sur les plus récents placements indiens. Pour plus d'informations sur le total de la trésorerie et des placements de la Société, qui s'établissait à 1 261 339 \$ au 31 décembre 2016 (997 490 \$ au 31 décembre 2015), se reporter à la note 6, Trésorerie et placements, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Les intérêts à recevoir ont diminué de 20 187 \$, passant de 27 680 \$ au 31 décembre 2015 à 7 493 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète principalement la réduction des intérêts à recevoir sur les obligations de sociétés indiennes par suite de la vente d'obligations de sociétés indiennes en 2016 dont le produit a été affecté au financement des placements indiens (Sanmar, Fairchem et NSE).

L'impôt à recevoir s'est établi à 7 326 \$ au 31 décembre 2016, contre un impôt à payer de 9 386 \$ au 31 décembre 2015, ce qui reflète principalement les paiements d'impôt effectués en 2016 relativement à la déclaration fiscale déposée par la Société au Canada pour 2015. L'impôt à recevoir en 2016 diffèrait du passif d'impôt exigible en 2015 en raison principalement de l'incidence des pertes étrangères accumulées relatives à des biens et les déductions fiscales étrangères majorées au Canada en 2016, tandis qu'en 2015, la Société avait généré un revenu étranger accumulé tiré de biens substantiel au Canada.

Les autres actifs ont augmenté, passant de 281 \$ au 31 décembre 2015 à 27 339 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète principalement la créance de 26 525 \$ au titre de la vente du placement de la Société dans des fonds de placement, le produit de la vente ayant été encaissé seulement en janvier 2017.

Total du passif

Le total du passif de 228 051 \$ au 31 décembre 2016 (12 122 \$ au 31 décembre 2015) se ventilait comme suit.

Le montant à payer à des parties liées est passé de 1 993 \$ au 31 décembre 2015 à 3 673 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète principalement les frais de placement et de consultation plus élevés du fait de l'accroissement du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (lequel est essentiellement attribuable au résultat net de 2016, principalement au titre des profits nets latents sur les placements indiens IIFL et Fairchem, partiellement contrebalancé par des pertes de change latentes de 26 736 \$).

Emprunt à terme – Le 16 septembre 2016, la Société a contracté un emprunt à terme garanti de deux ans (l'« emprunt à terme ») portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 à 500 points de base auprès d'un consortium de banques canadiennes pour un montant de 225 000 \$. Au 31 décembre 2016, la Société avait utilisé une partie du produit net pour régler la deuxième tranche des obligations de Sanmar (50 000 \$) (se reporter à la note 5, Placements indiens, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016). L'emprunt à terme comporte une disposition de paiement anticipé obligatoire qui a pris effet lorsque la Société a encaissé le produit net des placements (se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016), selon laquelle le montant en capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme doit être remboursé au plus tard le 31 mars 2017.

Comparaison de 2015 et 2014 – Fairfax India a été constituée en vertu d'une loi fédérale le 25 novembre 2014 et a conclu son PAPE au premier trimestre de 2015. En conséquence, aucun solde important inscrit à l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2014 ne se prête à des comparaisons significatives.

Situation financière

Sources de financement et gestion du capital

L'objectif de gestion du capital de la Société est de préserver sa capacité de poursuivre ses activités afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attractifs, mais elle cherche en tout temps une protection contre les risques de baisse et tente de réduire au minimum les pertes en capital. Au 31 décembre 2016, le capital total, soit l'emprunt à terme et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, s'établissait à 1 299 218 \$, contre 1 013 329 \$ au 31 décembre 2015.

Le 16 septembre 2016, la Société a contracté un emprunt à terme de 225 000 \$ auprès d'un consortium de banques canadiennes. Au 31 décembre 2016, la Société avait utilisé une partie du produit net pour régler la deuxième tranche des obligations de Sanmar (50 000 \$) (se reporter à la note 5, Placements indiens, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016). Comme il est indiqué précédemment, l'emprunt à terme comporte une disposition de paiement anticipé obligatoire exigeant le remboursement au plus tard le 31 mars 2017.

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

Le total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires a augmenté, passant de 1 013 329 \$ au 31 décembre 2015 à 1 075 446 \$ au 31 décembre 2016, ce qui reflète principalement le résultat net de 107 825 \$, lequel a été contrebalancé en partie par des pertes de change latentes de 26 736 \$ pour 2016.

Valeur comptable d'une action

Le total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires s'est établi à 1 075 446 \$ au 31 décembre 2016 (1 013 329 \$ au 31 décembre 2015). La valeur comptable d'une action s'établissait à 10,25 \$ au 31 décembre 2016, contre 9,50 \$ au 31 décembre 2015, soit une hausse de 7,9 % pour 2016, ce qui reflète principalement le résultat net de 107 825 \$, lequel a été contrebalancé en partie par des pertes de change latentes de 26 736 \$.

	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	1 075 446 \$	1 013 329 \$
Nombre d'actions ordinaires en circulation	104 881 031	106 678 879
Valeur comptable d'une action	10,25 \$	9,50 \$

Les émissions et les rachats d'actions de la Société depuis sa constitution en société en vertu d'une loi fédérale le 25 novembre 2014 se présentent comme suit.

Date	Nombre d'actions à droit de vote subalterne	Nombre d'actions à droit de vote multiple ¹⁾	Nombre d'actions total	Prix moyen d'émission ou de rachat par action	Produit (coût de rachat), montant net
2014 – émission d'actions	–	1	1	10,00	–
2015 – émission d'actions	76 678 879	29 999 999	106 678 878	9,62	1 025 825
2016 – rachat d'actions	(1 797 848)	–	(1 797 848)	11,78	(21 178)
	<u>74 881 031</u>	<u>30 000 000</u>	<u>104 881 031</u>		

1) Les actions à droit de vote multiple ne peuvent être émises qu'en faveur de Fairfax ou de ses entreprises affiliées.

Le 4 octobre 2016, 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 2017, à acquérir jusqu'à concurrence de 3 500 000 actions à droit de vote subalterne représentant environ 6,4 % 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 en capital 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.

La totalité des émissions d'actions en 2015 ont été effectuées aux termes du PAPE. En 2016, la Société a racheté 1 797 848 actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

Situation de trésorerie

La Société est d'avis que la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 31 décembre 2016, exception faite du produit net non déployé de l'emprunt à terme, fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir les dépenses importantes dont elle a connaissance pour 2017, lesquelles sont constituées principalement des frais de placement et de consultation, des impôts sur le résultat et des frais généraux et frais d'administration. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses investissements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie.

Le produit net des placements (se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016), pris collectivement avec le produit net de la vente d'une partie des bons du Trésor américain de la Société, des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes, sera suffisant pour financer le placement prévu dans BIAL, la participation de 4,99 % dans IIFL (8 février 2017) et le placement dans Saurashtra (14 février 2017) et fournira le financement résiduel nécessaire pour rembourser l'emprunt à terme avant le 31 mars 2017. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

Le tableau qui suit indique les principaux éléments des flux de trésorerie de 2016 (et une comparaison avec ceux de 2015, sauf si le contexte indique autrement) :

	2016	2015
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	17 508	2 460
Ventes (achats) de placements à court terme classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	22 590	(49 660)
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	(423 639)	(1 228 072)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	333 591	264 361
Diminution (augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions en vue des investissements	6 457	(6 457)
Activités d'investissement		
Achats de locaux et de matériel	(128)	–
Activités de financement		
Émission d'un emprunt à terme, déduction faite des frais d'émission	222 248	–
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions à l'appui de l'emprunt à terme	(18 810)	–
Émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission	–	727 972
Émission d'actions à droit de vote multiple	–	300 000
Rachat d'actions à droit de vote subalterne	(21 178)	–
Achats en vue de l'attribution de droits à des paiements fondés sur des actions	–	(451)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents au cours de l'exercice	138 639	10 153

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se composent du résultat net ajusté pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et des variations des actifs et passifs d'exploitation. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous ont augmenté, passant de 2 460 \$ en 2015 à 17 508 \$ en 2016, ce qui reflète principalement la hausse des intérêts et des dividendes reçus à l'égard des titres, laquelle été annulée en partie par l'augmentation de l'impôt sur le résultat payé et des intérêts versés sur l'emprunt à terme.

Les ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net de 22 590 \$ en 2016 étaient principalement liées à la vente de bons du Trésor américain pour financer le placement dans Privi, comparativement à des achats nets de placements à court terme classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net de 49 660 \$ en 2015 qui concernaient principalement l'investissement des capitaux non déployés tirés du PAPE dans des bons du Trésor américain. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net ont été ramenés de 1 228 072 \$ en 2015 à 423 639 \$ en 2016, ce qui reflète principalement la réduction des achats d'obligations et d'actions ordinaires. En 2015, la Société avait affecté le produit net du PAPE à l'acquisition d'obligations de sociétés indiennes et du gouvernement de l'Inde et elle avait commencé à déployer des capitaux dans des placements indiens (IIFL et NCML). En 2016, les achats d'obligations et d'actions ordinaires classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net se rapportaient à des acquisitions de placements indiens (Sanmar, Privi, Fairchem et NSE). Les ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 333 591 \$ en 2016 et 264 361 \$ en 2015, étaient principalement liées à la vente d'obligations de sociétés indiennes pour financer en partie le déploiement de capitaux dans les placements indiens. La diminution (l'augmentation) de la trésorerie soumise à restrictions en vue des investissements en 2016 et en 2015 concernait principalement la trésorerie entières découlant des placements dans IIFL (3 600 \$) et Fairchem (2 857 \$). Se reporter à la note 15, Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 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.

L'émission de l'emprunt à terme, déduction faite des frais d'émission de 222 248 \$, et l'augmentation de la trésorerie soumise à restrictions à l'appui de l'emprunt à terme de 18 810 \$ pour 2016 se rapportent à l'emprunt à terme garanti de deux ans, la Société ayant utilisé une partie du produit net de l'emprunt à terme pour financer l'achat de la deuxième tranche d'obligations de Sanmar (50 000 \$). Le rachat d'actions à droit de vote subalterne d'un montant de 21 178 \$ en 2016 se rapporte au rachat aux fins d'annulation de 1 797 848 actions à droit de vote subalterne. L'émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission de 727 972 \$, et l'émission d'actions à droit de vote multiple de 300 000 \$ en 2015 reflétaient le produit net reçu du PAPE et des placements privés. Les frais d'émission comprenaient essentiellement les honoraires versés aux preneurs fermes des actions à droit de vote subalterne. Pour un complément d'information, se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Obligations contractuelles

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

Pour 2016, les frais de placement et de consultation inscrits aux états consolidés du résultat net se sont établis à 12 552 \$ (5 393 \$ en 2015).

La commission en fonction du rendement porte sur la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 et sur chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle est correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5 %. Le montant de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires devant être atteint pour ouvrir droit à une commission en fonction du rendement est parfois appelé « seuil par action ». La Société a déterminé qu'elle n'avait à comptabiliser aucune commission en fonction du rendement pour 2016 (néant en 2015) étant donné que la valeur comptable par action de 10,25 \$ à cette date était inférieure au seuil par action de 10,75 \$ à la même date.

Le 16 septembre 2016, la Société a contracté un emprunt à terme de 225 000 \$ auprès d'un consortium de banques canadiennes. Au 31 décembre 2016, la Société avait utilisé une partie du produit net pour régler la deuxième tranche des obligations de Sanmar (50 000 \$) (se reporter à la note 5, Placements indiens, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016). L'emprunt à terme comporte une disposition de paiement anticipé obligatoire qui a pris effet lorsque la Société a encaissé le produit net des placements (se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016), selon laquelle le montant en capital de 225 000 \$ de l'emprunt à terme doit être remboursé au plus tard le 31 mars 2017.

Transactions entre parties liées

Pour un complément d'information, se reporter à la note 12, Transactions entre parties liées, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Questions liées à la comptabilité et à la communication de l'information

Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information

Avec la participation de la direction de la Société et sous la supervision de celle-ci, notamment son chef de la direction et son chef des finances, la Société a mené à bien une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information au 31 décembre 2016, tel qu'il est exigé en vertu des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. Les contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus de manière à assurer que l'information que la Société est tenue de présenter dans les rapports qu'elle dépose ou soumet en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est enregistrée, traitée, résumée et présentée en temps voulu et que cette information est cumulée et présentée à la direction, y compris au chef de la direction et au chef des finances de la Société, de manière appropriée afin d'assurer la présentation des informations requises en temps opportun. À la lumière de leur évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'au 31 décembre 2016, les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces.

Rapport de la direction sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction de la Société d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière (tel qu'il est défini dans le Règlement 52-109). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société est le processus visant à fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière d'une société s'entend des politiques et procédures qui : i) concernent la tenue de comptes suffisamment détaillés qui donnent une image fidèle des opérations et des cessions d'actifs de la Société; ii) fournissent une assurance raisonnable que les opérations sont enregistrées comme il se doit pour établir les états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus et que les encaissements et décaissements de la Société ne sont faits qu'avec l'autorisation de la direction et du conseil d'administration de la Société; iii) fournissent une assurance raisonnable que toute acquisition, utilisation ou cession non autorisée des actifs de la Société qui pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers est soit interdite, soit détectée à temps.

En raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter certaines inexactitudes. De plus, toute projection du résultat d'une évaluation de son efficacité sur des périodes futures comporte le risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements de situation ou que le niveau de respect des politiques ou des procédures diminue.

La direction a effectué une appréciation de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société au 31 décembre 2016 selon les critères établis dans le rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO »). La direction de la Société, y compris le chef de la direction et le chef de la direction financière, a conclu que, au 31 décembre 2016, le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Société était efficace selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le COSO.

Estimations comptables et jugements cruciaux

Se reporter à la note 4, Estimations comptables et jugements cruciaux, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Principaux changements de méthodes comptables

La Société a conclu son PAPE le 30 janvier 2015 et a commencé ses activités de placement peu de temps après. Se reporter à la note 3, Résumé des principales méthodes comptables, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016 pour une présentation détaillée des méthodes comptables de la Société. En 2016, aucun changement de méthode comptable important n'a eu lieu.

Modifications comptables à venir

Certaines nouvelles normes IFRS sont susceptibles d'avoir des répercussions importantes sur l'information financière consolidée de la Société dans l'avenir. Chacune de ces normes nécessitera des efforts de mise en œuvre modérés au cours du prochain exercice, comme il est indiqué ci-après. La Société ne prévoit adopter aucune de ces nouvelles normes avant leurs dates d'entrée en vigueur respectives. Les normes IFRS nouvelles ou modifiées, publiées mais non encore entrées en vigueur, sont décrites à la note 3, Principales méthodes comptables, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

IFRS 9 Instruments financiers (2014) (« IFRS 9 »)

En juillet 2014, l'IASB a publié la version intégrale d'IFRS 9, qui remplace la version 2010 d'IFRS 9 (« IFRS 9 (2010) ») que la Société applique actuellement. IFRS 9 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et doit être appliquée de manière rétrospective. Elle comprend des exigences relatives au classement et à l'évaluation des actifs et passifs financiers, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues qui remplace le modèle actuel de dépréciation fondé sur les pertes subies, ainsi que de nouvelles indications sur la comptabilité de couverture.

La Société a commencé à évaluer l'incidence d'IFRS 9 en procédant à l'examen de ses modèles d'affaires et des caractéristiques des flux de trésorerie de ses actifs financiers afin de déterminer leur classement selon la nouvelle norme. La Société s'attend à ce que les titres de participation détenus dans son portefeuille de placements continuent d'être classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net selon IFRS 9 et elle prévoit aussi que le classement des passifs financiers demeurera essentiellement le même que leur classement aux termes d'IFRS 9 (2010). Lors de l'adoption d'IFRS 9 le 1^{er} janvier 2018, la Société ne s'attend pas à devoir retraiter les périodes comparatives. Elle comptabilisera toutefois les ajustements nécessaires des résultats non distribués d'ouverture, le cas échéant, comme le permet la norme.

Gestion des risques

Aperçu

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la Société cherche surtout à s'assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. Il n'y a pas eu de changements importants dans les types de risques auxquels la Société est exposée ou les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 décembre 2016 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2015 et mentionnés dans le rapport annuel de 2015 de la Société, exception faite de ce qui est décrit à la note 11, Gestion des risques financiers, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Risques

Les risques qui suivent, entre autres, devraient être pris en compte dans l'évaluation des perspectives de la Société. D'autres risques, que pour l'instant la Société ignore ou juge négligeables, pourraient également avoir une incidence défavorable importante sur ses activités d'exploitation. La Société, ses filiales consolidées, Fairfax et le conseiller en placements surveillent ces risques de manière continue et prennent les mesures nécessaires pour en atténuer l'incidence.

Risque lié aux conditions climatiques

Certains placements indiens (dont NCML, Fairchem et Privi) exercent leurs activités dans des secteurs exposés à un risque lié aux conditions climatiques. Les produits des activités ordinaires de ces sociétés peuvent être négativement touchés lorsque surviennent des périodes d'intempéries en Inde. Comme les événements climatiques sont, par leur nature même, imprévisibles, les résultats d'exploitation historiques de certains placements indiens ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats d'exploitation futurs. Lorsque surviennent une ou plusieurs catastrophes climatiques importantes au cours d'une période, les rendements attendus sur les placements indiens exposés au risque lié aux conditions climatiques peuvent ne pas répondre aux attentes de la Société.

Une hausse importante du prix du pétrole brut pourrait nuire à l'économie indienne, ce qui aurait une incidence défavorable sur les placements indiens

L'Inde importe la plupart du pétrole et des produits pétroliers dont elle a besoin. Le gouvernement de l'Inde a déréglementé les prix et a réduit les subventions accordées relativement à certains produits pétroliers, si bien que les prix du pétrole brut à l'échelle internationale ont une incidence plus marquée sur les prix du pétrole au pays. Bien que les prix mondiaux du pétrole demeurent relativement modérés, toute augmentation ou volatilité des prix du pétrole, de même que l'incidence de la dépréciation de la roupie indienne, qui font que les importations sont plus coûteuses, et le transfert de ces hausses aux consommateurs indiens, pourraient avoir une incidence défavorable significative sur l'économie indienne, y compris une hausse de l'inflation et des taux d'intérêt du marché qui auraient une incidence importante sur la rentabilité de certains placements indiens.

Concentration géographique des placements

L'ensemble des placements de la Société sera effectué en Inde, dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises ayant des clients, des fournisseurs ou des activités qui sont situés principalement en Inde ou qui dépendent principalement de ce pays. Par conséquent, le rendement de la Société sera particulièrement sensible aux changements économiques en Inde. La valeur marchande des placements de la Société, le revenu que réalise la Société et le rendement de la Société seront particulièrement sensibles aux changements dans la situation économique et la réglementation en Inde. Des changements défavorables dans la situation économique ou la réglementation en Inde peuvent avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les flux de trésorerie, la situation financière et le résultat net de la Société.

Fluctuation du change

L'ensemble des placements de la Société sera effectué en Inde, dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises ayant des clients, des fournisseurs ou des activités qui sont situés principalement en Inde ou qui dépendent principalement de ce pays, et la situation financière et les résultats de ces placements sont libellés principalement en roupies indiennes. La monnaie de fonctionnement de la Société et de ses filiales consolidées (FIH Mauritius et FIH Private) est la roupie indienne et la monnaie de présentation de la Société est le dollar américain.

La Société présente ses états financiers consolidés en dollars américains pour qu'ils puissent être comparés à ceux d'autres entités de placement nord-américaines.

Par conséquent, les produits et les charges sont convertis selon les taux de change moyens en vigueur au cours de la période de présentation applicable. L'actif et le passif sont convertis selon les taux de change en vigueur à la date de l'état de la situation financière. Par conséquent, la situation financière consolidée de la Société est assujettie au risque de change, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses résultats d'exploitation et ses flux de trésorerie. Bien que la Société puisse conclure des contrats de couverture du risque de change à l'égard de ses flux de trésorerie en devises, rien ne garantit que la Société le fera ou, si elle le fait, que la totalité du montant exposé au risque de change sera couvert à tout moment.

Volatilité des marchés des valeurs mobilières indiens

Les bourses en Inde ont, par le passé, connu des fluctuations marquées des prix des titres inscrits. Elles ont également connu des arrêts temporaires des opérations, des défaillances de courtiers, des retards dans les règlements et des grèves par les employés de maisons de courtage. De plus, les organismes régissant les bourses en Inde ont imposé, à l'occasion, des restrictions sur la négociation de certains titres, des limitations sur les fluctuations des prix et des dépôts de garantie obligatoire. En outre, à l'occasion, des différends ont opposé des sociétés inscrites et des bourses et d'autres organismes de réglementation, ce qui a pu avoir dans certains cas une incidence défavorable sur l'humeur du marché.

Des placements peuvent être effectués dans des entreprises privées indiennes où l'information n'est pas fiable ou non disponible

Dans le cadre de la mise en œuvre de la stratégie de placement de la Société, la Société peut chercher à faire des placements dans des entreprises fermées. Comme l'information accessible au public concernant les entreprises fermées est minimale, la Société pourrait devoir prendre la décision de faire un placement éventuel dans une entreprise fermée en ne se fondant que sur de l'information limitée, ce qui pourrait l'amener à investir dans une entreprise qui n'est pas aussi profitable que la Société ne le croyait initialement, si tant est que le placement soit profitable. Les placements dans des entreprises privées posent certains risques supplémentaires par rapport aux placements dans des sociétés ouvertes, y compris que les entreprises privées :

- ont un accès restreint aux marchés financiers, ce qui vient réduire leurs ressources en capital et leur capacité à résister aux difficultés financières;
- peuvent avoir des ressources financières limitées et être incapables de satisfaire à leurs obligations aux termes des titres de créance que la Société peut détenir, ce qui peut aller de pair avec une détérioration de la valeur des biens donnés en garantie et une diminution de la probabilité que la Société réalise les garanties qu'elle a obtenues relativement à son placement;
- peuvent avoir des antécédents d'exploitation moindres, des gammes de produits réduites et des parts de marché inférieures que les entreprises de plus grande taille, ce qui tend à les rendre plus vulnérables aux démarches de leurs concurrents et à l'évolution des conditions des marchés ainsi qu'aux ralentissements économiques généraux;
- sont plus susceptibles de dépendre des personnes de talent qui font partie de leur équipe de direction ainsi que des efforts déployés par un petit groupe de personnes; dès lors, le fait que l'une ou plusieurs de ces personnes décèdent, deviennent invalides, démissionnent ou soient licenciées pourrait avoir une incidence défavorable importante sur un placement et, par ricochet, sur la Société;
- ont en général des résultats d'exploitation moins prévisibles, peuvent à l'occasion être parties à un litige, peuvent exercer leurs activités dans un secteur qui évolue rapidement et dont les produits sont exposés à un risque important d'obsolescence, et peuvent avoir besoin de capitaux supplémentaires substantiels pour soutenir leur exploitation, financer leur expansion ou maintenir leur position concurrentielle.

Les méthodes d'évaluation comportent des jugements subjectifs

Pour les besoins de la communication de l'information financière conformément aux IFRS, l'actif et le passif de la Société sont évalués selon les IFRS. Par conséquent, la Société est tenue d'appliquer un cadre précis afin de déterminer la juste valeur de ses placements et, dans ses états financiers consolidés audités, de fournir certains renseignements sur les évaluations à la juste valeur.

Les directives comptables sur les évaluations à la juste valeur établissent un cadre hiérarchique pour la divulgation de l'information qui classe le caractère observable des données du marché utilisées dans l'évaluation d'instruments de financement à la juste valeur. Le caractère observable des données dépend d'un certain nombre de facteurs, y compris le type d'instrument financier, les caractéristiques propres à l'instrument financier et l'état du marché, y compris l'existence d'opérations conclues entre les participants du marché et leur transparence. Les instruments financiers dont le cours est facilement accessible ou dont une juste valeur peut être calculée à partir des cours dans des marchés actifs auront généralement un caractère observable élevé pour ce qui est du cours, et le jugement exercé au moment de déterminer la juste valeur sera moindre.

Une tranche des placements de portefeuille de la Société peut être sous forme de titres qui ne sont pas cotés en Bourse. La juste valeur des titres et d'autres placements qui ne sont pas cotés en Bourse pourrait être difficile à établir. La Société évaluera ces titres sur une base trimestrielle selon la juste valeur calculée de bonne foi par la Société et conformément aux politiques et aux procédures d'évaluation des IFRS. La Société peut faire appel aux services d'une société d'évaluation indépendante pour l'aider à calculer la juste valeur de ces titres. Les facteurs qui peuvent entrer en ligne de compte dans le cadre de l'évaluation à la juste valeur des placements de la Société comprennent la nature et la valeur pouvant être réalisée de toute garantie, la capacité de l'entreprise faisant partie du portefeuille d'effectuer des paiements ainsi que ses bénéfices, les marchés dans lesquels le placement de portefeuille fait affaire, la comparaison avec des sociétés cotées en Bourse, la valeur actualisée des flux de trésorerie et d'autres facteurs pertinents. Étant donné que ces évaluations, et plus particulièrement les évaluations de titres et de sociétés qui ne sont pas cotés en Bourse, sont de nature incertaine, elles peuvent fluctuer sur de courtes périodes et peuvent être fondées sur des estimations, et la juste valeur déterminée par la Société pourrait différer sensiblement de la valeur qui aurait été utilisée si un marché organisé pour la négociation de ces titres avait existé. Le fait que les évaluations de la Société à l'égard de la juste valeur de ses placements sont nettement supérieures aux valeurs qu'elle réalise finalement au moment d'aliéner ces titres peut avoir une incidence défavorable importante sur la valeur de l'actif total de la Société.

De plus, la valeur du portefeuille de la Société peut être touchée par des modifications apportées aux normes, aux politiques ou aux pratiques comptables. À l'occasion, la Société sera tenue d'adopter de nouvelles normes ou lignes directrices comptables ou des normes ou lignes directrices révisées. Il se peut que les normes comptables futures que doit adopter la Société influent sur l'évaluation des placements de la Société.

En raison d'une grande variété de facteurs du marché et de la nature de certains titres que la Société détiendra, rien ne garantit que la valeur établie par la Société ou une société d'évaluation tierce représentera la valeur qui sera réalisée finalement par la Société au moment d'aliéner le placement ou qui serait réalisée en fait à l'aliénation immédiate du placement. En outre, les évaluations devant être effectuées par la Société ou une société d'évaluation tierce sont différentes en soi de l'évaluation des titres détenus par la Société qui serait effectuée si la Société était forcée de liquider la totalité ou une partie importante de ses titres, puisque cette évaluation de liquidation pourrait être sensiblement plus faible.

Cadence à laquelle les placements sont réalisés

L'activité de la Société consiste à repérer, avec l'aide du conseiller en placements, des occasions de placement appropriées et à les réaliser. Le fait que la Société ne soit pas en mesure de repérer et de gérer ses placements en toute efficacité aurait une incidence défavorable sur la situation financière et le résultat net de la Société. Aucune garantie n'est donnée quant à la cadence à laquelle seront repérées et mises en œuvre des occasions de placement. Il est également possible qu'il existe seulement un nombre restreint d'occasions de placement appropriées à un moment donné. De ce fait, il se peut que la Société, pendant qu'elle affecte le produit en trésorerie non investi, détienne d'importantes réserves en trésorerie, en équivalents de trésorerie, en obligations ou en bons du Trésor américain à court terme. Le fait que le capital ne soit pas investi pendant une longue période peut avoir une incidence défavorable sur le rendement global de la Société.

Placements minoritaires

La Société peut effectuer des placements de capitaux propres minoritaires dans des entreprises dans lesquelles elle ne participe pas à la direction ou n'influence pas autrement les activités commerciales ou les affaires internes. La Société surveillera le rendement de chaque placement et maintiendra un dialogue avec l'équipe de direction de chaque entreprise. Cependant, il incombera à la direction de l'entreprise d'exercer ses activités au quotidien, et il est possible que la Société n'ait pas le droit d'influencer l'entreprise.

Dépendance envers les employés clés et risques liés à la convention de conseils en placement

La direction et la gouvernance de la Société dépendent des services offerts par certains employés clés, y compris le conseiller en placements, Fairfax, à titre d'administrateur, et certains membres de la haute direction de la Société. La perte des services d'un employé clé, plus particulièrement V. Prem Watsa et Chandran Ratnaswami, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Société ainsi que sur sa situation financière et son résultat net.

La Société s'en remettra, à l'occasion, au conseiller en placements et aux membres de son groupe, pour repérer des placements. Par conséquent, la capacité de la Société d'atteindre ses objectifs en matière de placement dépend en grande partie du conseiller en placements et de sa capacité de repérer des occasions de placement attrayantes et de conseiller la Société à leur égard. Les placements de la Société sont donc tributaires des contacts d'affaires du conseiller en placements, de la capacité de ce dernier d'embaucher, de former, de surveiller et de gérer son personnel, et de sa capacité de maintenir ses systèmes d'exploitation. Si la Société perdait les services offerts par le conseiller en placements ou ses employés clés ou si le conseiller en placements n'était pas en mesure de respecter ses obligations aux termes de la convention de conseils en placement, il est possible que les placements et les perspectives de croissance de la Société déclinent.

La Société peut ne pas être en mesure de répliquer la qualité et la profondeur de la direction offertes par le conseiller en placements si la Société décidait de repérer et de gérer ses propres placements ou si elle décidait d'embaucher un autre conseiller en placements. Si le conseiller en placements cessait, peu importe la raison, d'être le conseiller en placements de la Société ou si Fairfax cessait d'offrir des services en matière de placement à la Société, les frais devant être engagés afin d'obtenir des services de remplacement pourraient se révéler supérieurs à ceux que la Société versera au conseiller en placements et à Fairfax aux termes de la convention de conseils en placement, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la Société d'atteindre ses objectifs et de mener à bien sa stratégie, ce qui pourrait alors avoir une incidence défavorable et importante sur les flux de trésorerie, le résultat net et la situation financière de la Société.

Poursuites

La Société exerce ses activités au Canada, dans la République de Maurice et en Inde et peut, de temps à autre, être partie à diverses réclamations en droit ou procédures réglementaires. L'existence de telles réclamations contre la Société, ses filiales consolidées, ses administrateurs ou ses dirigeants pourrait avoir des effets défavorables, y compris l'engagement de frais juridiques importants pour leur défense, même si ces réclamations sont sans fondement.

La Société et ses filiales consolidées gèrent le risque juridique et réglementaire inhérent à leurs activités quotidiennes principalement en mettant en œuvre des politiques, des procédures et des contrôles appropriés. Les conseillers internes et externes travaillent également en collaboration étroite avec la Société et ses filiales consolidées afin de cerner et d'atténuer le risque juridique et réglementaire éventuel.

Principal actionnaire

Fairfax, par l'entremise de ses filiales, détient 30 000 000 d'actions à vote multiple. En 2016, certaines filiales de Fairfax ont acheté 796 864 actions à droit de vote subalterne dans le cadre de transactions sur le marché libre. Au 31 décembre 2016, les actions à droit de vote multiple et les actions à droit de vote subalterne détenues par Fairfax représentaient 95,3 % des droits de vote et 29,4 % de la participation dans Fairfax India (95,1 % et 28,1 %, respectivement, au 31 décembre 2015). Après le 31 décembre 2016, Fairfax a acquis 13 717 873 actions à droit de vote subalterne supplémentaires de la Société dans le cadre d'un placement privé (se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2016) et de transactions sur le marché libre. Compte tenu de ces transactions, les placements de Fairfax représentaient 93,6 % des droits de vote et 30,2 % de la participation dans Fairfax India. Fairfax a la capacité d'influer sensiblement sur certaines mesures nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment l'approbation d'un placement indien, la liquidation ou la vente d'actifs, l'élection des membres du conseil d'administration et l'adoption des amendements aux articles des statuts et des règlements.

Risques fiscaux

La Société structure ses activités conformément à la législation et aux pratiques fiscales en vigueur au Canada, dans la République de Maurice et en Inde. Tout changement aux politiques fiscales, à la législation fiscale (notamment en matière de taux d'imposition) ou à l'interprétation des politiques, des lois ou des pratiques fiscales pourrait nuire au rendement gagné sur les placements de la Société et réduire le capital disponible aux fins d'investissement. En outre, les impôts et autres limites qui s'appliqueraient à la Société et à ses filiales consolidées dans ces territoires pourraient ne pas s'appliquer à d'autres parties; ces parties pourraient donc bénéficier d'un coût effectif du capital considérablement inférieur et, ainsi, d'un avantage concurrentiel pour la poursuite de placements. D'autres facteurs pourraient augmenter les taux d'imposition effectifs, ce qui aurait une incidence négative sur le résultat net. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter, des changements dans l'évaluation de nos actifs et passifs d'impôts futurs, ainsi que toute réévaluation des impôts par une autorité fiscale.

La Société dispose d'un personnel fiscal spécialisé pour évaluer les incidences fiscales des transactions et des événements prévus et pour entreprendre la planification fiscale appropriée. La Société consulte également, au besoin, des professionnels externes de la fiscalité. La législation fiscale de chaque territoire où la Société exerce ses activités est interprétée afin de déterminer l'impôt sur le revenu et le moment prévu de la résorption des actifs et passifs d'impôts futurs. Toute modification des articles portant sur les gains en capital et sur l'établissement stable de l'« accord Inde-Maurice en vue d'éviter les doubles impositions » pourrait faire en sorte que les gains en capital provenant de la Société ou de ses placements en Inde soient assujettis à l'impôt en Inde, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et le résultat net de la Société. Au deuxième trimestre de 2016, l'Inde et Maurice ont modifié leur convention en matière de double imposition sur le revenu, à la suite de quoi les placements acquis jusqu'au 1^{er} avril 2017 ne feront pas l'objet d'une cotisation fiscale par l'Inde lors de leur cession. Après cette date, l'Inde prélèvera de l'impôt sur les gains en capital correspondant à la moitié du taux local en vigueur en Inde sur les placements en capitaux propres achetés ou vendus par Maurice jusqu'au 31 mars 2019, et au taux complet à partir du 1^{er} avril 2019.

Marchés émergents

L'objectif de placement de la Société consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital, en investissant dans des placements indiens. Le risque lié aux placements étrangers est particulièrement élevé étant donné que la Société investit dans des titres d'émetteurs établis ou faisant affaire dans un pays à marché émergent.

L'économie des pays à marché émergent a également souffert et pourrait continuer de souffrir de la conjoncture économique des pays dont ils sont des partenaires commerciaux. L'économie des pays à marché émergent peut également n'être fondée en grande partie que sur quelques industries ou dépendre de revenus tirés de marchandises particulières.

De plus, étant donné que les titres de créance négociés en Bourse des émetteurs des pays à marché émergent représentent une innovation relativement récente sur les marchés de la dette mondiaux, on dispose de très peu de données historiques ou de données connexes à l'égard des attributs de ces titres pour ce qui est de toutes les conditions économiques, conditions de marché et conditions politiques.

Parmi les autres risques accrus liés aux placements dans des marchés émergents, citons notamment : i) les risques liés à une stabilité sociale, politique et économique plus faible, y compris le risque de guerre, le terrorisme, la nationalisation, les limites sur le rapatriement des fonds ou autres actifs, ou des développements diplomatiques qui se répercutent sur les placements effectués au sein des pays à marché émergent; ii) la taille réduite du marché pour les titres et un volume d'opérations moindre, avec pour résultat un manque de liquidité et une volatilité des prix; iii) certaines politiques nationales qui peuvent restreindre les occasions de placement de la Société, y compris les restrictions visant les placements dans des émetteurs ou des secteurs réputés sensibles pour les intérêts nationaux en question et les exigences selon lesquelles l'approbation du gouvernement doit être obtenue avant tout placement par des personnes étrangères; iv) certaines politiques nationales qui peuvent restreindre le rapatriement par la Société du revenu de placement, du capital ou du produit de la vente de titres, y compris des restrictions temporaires imposées sur les remises de capitaux étrangers; v) l'absence de normes comptables et de normes d'audit uniformes ou l'existence de normes qui peuvent être très différentes des normes devant être respectées au Canada; vi) une moins grande quantité de renseignements financiers ou autres concernant les émetteurs que le grand public peut consulter; vii) d'éventuelles difficultés à faire respecter les obligations prévues par contrat, et viii) des taux d'inflation et d'intérêt plus élevés et d'autres préoccupations d'ordre économique. La Société peut investir dans une large mesure dans des titres de marchés émergents qui sont libellés en roupie indienne, ce qui expose la Société à un risque de change plus important.

Tel qu'en fait état l'exposé ci-dessus, les placements dans des titres de marchés émergents comportent un degré de risque plus élevé que celui qui est associé aux placements dans des titres nationaux ou des titres de pays étrangers développés, ainsi que des risques particuliers.

Risque économique

La croissance de l'économie indienne a été rapide au cours des dernières années et rien ne garantit que ce taux de croissance sera maintenu. L'Inde pourrait connaître des taux d'inflation élevés (et dans certains cas, extrêmement élevés) ou des récessions économiques ayant une incidence défavorable sur l'économie indienne. L'Inde peut également imposer des restrictions au change ou à l'exportation de devises, instaurer des taux de change défavorables ou manquer d'instruments de couverture de change. Un seul de ces événements pourrait avoir une incidence défavorable importante sur l'économie indienne.

Cours des actions ordinaires par rapport à la valeur comptable d'une action

La Société n'est ni un fonds commun de placement ni un fonds de placement et, vu la nature de ses activités et de sa stratégie de placement et la composition de son portefeuille de placements, le cours de ses actions ordinaires peut, à tout moment, différer sensiblement de la valeur comptable d'une action. Il s'agit d'un risque distinct du risque de baisse du cours des actions ordinaires.

Autre

Données trimestrielles (non audité)

	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 décembre 2015	30 septembre 2015	30 juin 2015	31 mars 2015
Produits des activités ordinaires	11 566	75 346	33 917	7 775	29 668	30 114	1 267	4 202
Charges	8 036	5 760	3 967	3 897	2 559	4 418	2 487	1 444
Charge (produit) d'impôt	1 106	3 186	(8 309)	3 136	6 318	7 378	964	(1 256)
Résultat net	2 424	66 400	38 259	742	20 791	18 318	(2 184)	4 014
Résultat net par action	0,02 \$	0,62 \$	0,36 \$	0,01 \$	0,19 \$	0,17 \$	(0,02) \$	0,06 \$

(en milliers de roupies indiennes) ¹⁾	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 décembre 2015
Produits des activités ordinaires	784 002	5 040 596	2 276 566	524 810	1 902 290
Charges	540 632	383 530	265 351	263 045	164 092
Charge (produit) d'impôt	74 174	215 826	(559 268)	211 699	405 088
Résultat net	169 196	4 441 240	2 570 483	50 066	1 333 110
Résultat net par action	1,60	41,63	24,10	0,47	12,50

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

Le total des produits des activités ordinaires de 11 566 \$ au quatrième trimestre de 2016 a diminué par rapport à celui de 29 668 \$ au quatrième trimestre de 2015, principalement en raison de la réduction des profits nets latents sur placements. Les profits nets latents sur placements de 4 765 \$ au quatrième trimestre de 2016 comprenaient des profits nets latents de 5 702 \$ sur des obligations (principalement des profits latents sur les obligations de Sanmar et du gouvernement de l'Inde) et de 199 \$ sur des actions ordinaires (principalement des profits latents sur Fairchem et NCML, partiellement annulés par des pertes latentes sur IIFL), tandis qu'au quatrième trimestre de 2015, les profits nets latents sur placements de 15 776 \$ comprenaient des profits nets latents de 18 559 \$ sur des actions ordinaires (principalement des profits latents sur IIFL), partiellement annulés par des pertes latentes sur obligations de 2 268 \$ (principalement des pertes latentes sur des obligations de sociétés indiennes).

Par ailleurs, le total des produits des activités ordinaires a diminué au quatrième trimestre de 2016 comparativement au quatrième trimestre de 2015 en raison de la baisse des profits de change nets (principalement du fait de l'affaiblissement de la roupie indienne par rapport au dollar américain en 2016) et de la réduction des produits d'intérêts (principalement attribuable à la diminution des placements en obligations de sociétés indiennes), la Société ayant commencé à investir ses capitaux dans des sociétés ouvertes et fermées indiennes au quatrième trimestre de 2015. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par la hausse des profits nets réalisés sur placements (découlant principalement de la cession des avoirs résiduels dans des fonds de placement au quatrième trimestre de 2016).

Le total des charges de 8 036 \$ au quatrième trimestre de 2016 a augmenté par rapport à 2 559 \$ au quatrième trimestre de 2015, ce qui cadre avec l'accroissement des placements indiens qui s'est traduit par une hausse des frais de placement et de consultation. Le total des charges du quatrième trimestre de 2016 reflète également la charge d'intérêts liée à l'emprunt à terme garanti de deux ans.

La Société a déclaré un résultat net de 2 424 \$ (soit un résultat net par action de 0,02 \$) au quatrième trimestre de 2016, contre 20 791 \$ (soit un résultat net par action de 0,19 \$) au quatrième trimestre de 2015. La rentabilité moindre au quatrième trimestre de 2016 reflète principalement la diminution des profits nets latents sur placements et des produits d'intérêts, la hausse des frais de placement et de consultation ainsi que l'augmentation des charges d'intérêts.

Cours des actions et renseignements sur les actions

Au 10 mars 2017, la Société avait 117 434 531 actions à droit de vote subalterne et 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 147 434 531 actions réellement en circulation). Chaque action à droit de vote subalterne confère à son porteur un vote à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Chaque action à droit de vote multiple confère à son porteur 50 votes à toutes les assemblées des actionnaires, sauf aux assemblées distinctes des porteurs d'une autre catégorie d'actions. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas négociées en Bourse.

Le tableau qui suit présente le cours plafond, le cours plancher et le cours de clôture en dollars américains des actions à droit de vote subalterne de Fairfax India, négociées sous le symbole FIH.U à la Bourse de Toronto, pour chaque trimestre de 2016 et de 2015.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre <i>(en dollars américains)</i>	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
2016				
Cours plafond	10,89	11,95	11,25	12,00
Cours plancher	9,30	10,25	10,06	10,90
Cours de clôture	10,85	10,50	11,00	11,55
2015				
Cours plafond	11,59	12,74	12,10	11,15
Cours plancher	9,80	11,05	10,60	10,02
Cours de clôture	11,50	11,35	11,10	10,10

Conformité aux règles de gouvernance des entreprises

Fairfax India est un émetteur assujéti canadien dont les titres sont cotés à la Bourse de Toronto et se négocient en dollars américains sous le symbole FIH.U. Elle a instauré des pratiques de gouvernance des entreprises conformes à toutes les règles applicables et sensiblement conformes à toutes les directives et les politiques applicables des autorités canadiennes en valeurs mobilières et aux pratiques qui y sont énoncées.

Le conseil d'administration de la Société a adopté une série de lignes directrices en matière de gouvernance des entreprises (qui comprennent un mandat écrit du conseil d'administration), a créé un comité d'audit et un comité de gouvernance, de rémunération et des mises en candidature, a approuvé des chartes écrites pour l'ensemble de ses comités, a approuvé un code de conduite et de déontologie applicable à tous les administrateurs, dirigeants et employés de la Société et a établi, en collaboration avec le comité d'audit, une politique de dénonciation. La Société continue de suivre l'évolution dans le domaine de gouvernance des entreprises, ainsi que ses propres procédures.

Énoncés prospectifs

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

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

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

Administrateurs de la Société

Anthony F. Griffiths
Administrateur

Christopher D. Hodgson
Président
Ontario Mining Association

Alan D. Horn
Président et chef de la direction
Rogers Telecommunications Limited

Deepak Parekh
Président du conseil
Housing Development Finance Corporation Limited

Harsha Raghavan
Administrateur délégué
Fairbridge Capital Private Limited

Chandran Ratnaswami
Chef de la direction de la Société

V. Prem Watsa
Président du conseil de la Société

Gestion de l'exploitation **FIH Mauritius Investments Ltd.**

Amy Tan
Chef de la direction

Dirigeants de la Société

Jennifer Allen
Chef des finances

Chandran Ratnaswami
Chef de la direction

John Varnell
Vice-président, Affaires de la Société et secrétaire de la Société

V. Prem Watsa
Président du conseil

Siège social

95 Wellington Street West
Suite 800
Toronto (Ontario) Canada M5J 2N7
Téléphone : (416) 367-4755
Site Web : www.fairfaxindia.ca

Auditeur

PricewaterhouseCoopers s.r.l., s.e.n.c.r.l.

Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres

Société de fiducie Computershare du Canada,
Toronto

Inscription à la cote des actions

Bourse de Toronto
Symbole : FIH.U

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires de Fairfax India Holdings Corporation se tiendra le jeudi 20 avril 2017 à 14 h (heure de Toronto), au Roy Thomson Hall, 60 Simcoe Street, Toronto, Canada.