

Table des matières

Profil de la Société	2
Message aux actionnaires	3
Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers et du rapport de la direction à l'égard du contrôle interne à l'égard de l'information financière	11
Rapport de l'auditeur indépendant à l'intention des actionnaires	12
États financiers consolidés de Fairfax India	13
Notes annexes.....	19
Rapport de gestion.....	34
Renseignements sur la Société	49

Rapport annuel 2015

Performance de Fairfax India Holdings Corporation

(en milliers de \$ US, sauf indication contraire)¹⁾

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

	31 décembre 2015
Valeur comptable par action	9,50
Prix de clôture de l'action ¹⁾	10,10
Produits des activités ordinaires	65 251
Résultat net	40 939
Total de l'actif	1 025 451
Placements	978 569
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	1 013 329
Nombre d'actions en circulation ²⁾	106 678 879
Résultat par action	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) *Comprend 76 678 879 actions à droit de vote subalterne et 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple.*

Profil de la Société

Fairfax India Holdings Corporation est une société de portefeuille dont l'objectif de placement est d'obtenir une plus-value à long terme du capital, tout en préservant le capital, en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés ouvertes et fermées situées en Inde et dans des entreprises indiennes en vue d'acquérir des positions conférant le contrôle ou une influence notable.

Sociétés émettrices

National Collateral Management Services Limited est une société privée d'entreposage de produits agricoles en Inde qui s'inscrit dans la chaîne de valeur agricole en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien à l'approvisionnement en grains qu'à l'analyse et l'entreposage du grain et à la gestion des stocks de grain donnés en garantie.

Adi Finechem Limited est un fabricant de produits chimiques spécialisés. Adi fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encres et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. La société a conçu elle-même une technologie qui fait appel à des appareils fabriqués par de grandes sociétés européennes pour convertir les déchets générés par la production des huiles de soja, de tournesol, de maïs et de coton en produits chimiques de valeur.

IIFL Holdings Limited est une société de portefeuille diversifiée cotée en Bourse qui se spécialise dans les services financiers en Inde et qui compte des filiales dans le secteur des services financiers autres que bancaires, la gestion de patrimoine, le courtage au détail et institutionnel, les services bancaires d'investissement et la distribution de produits financiers. IIFL sert plus de 3 millions de clients à partir de 2 500 établissements répartis dans 850 villes et localités en Inde. Cette société est également présente à l'échelle internationale et compte des bureaux à New York, Singapour, Dubaï, Genève, Hong Kong, Londres et Maurice.

Chers actionnaires,

C'est avec grand plaisir et avec reconnaissance que nous rédigeons notre tout premier message à votre intention. Fairfax India Holdings est entrée en exploitation au début de 2015 lorsque, grâce à votre soutien, elle a mobilisé une somme de 1,1 G\$¹⁾ au moyen d'un appel public à l'épargne et du placement, auprès d'investisseurs phares, de 76 678 879 actions à droit de vote subalterne et de l'émission à l'intention de Fairfax Financial de 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple.

Compte tenu du succès remporté par les investissements de Fairfax Financial en Inde au fil des ans et de notre conviction (dont il sera plus amplement question ci-après) que l'Inde est sur le point de connaître une longue période de forte croissance, Fairfax India s'était donné comme objectif d'effectuer des investissements à long terme substantiels dans des titres de capitaux propres et des titres de créance de sociétés ouvertes et fermées en vue d'acquérir des positions conférant le contrôle ou une influence notable en Inde et dans des entreprises indiennes ou d'autres entreprises ayant des clients, des fournisseurs ou des activités principalement en Inde ou dépendant de l'Inde.

L'investissement des sommes initiales mobilisées devait s'échelonner sur nos deux premières années d'activité. D'ici à ce qu'elles aient été investies, les sommes mobilisées devaient être placées dans des titres portant intérêt. Il n'y a donc rien d'étonnant à ce qu'après une première année d'activité, nous ayons encore peu à dire sur les résultats financiers. La Société a dégagé en 2015 un résultat net de 40,9 M\$ (résultat de base de 0,42 \$ par action), lequel est tiré des produits d'intérêts sur son portefeuille de placements et des profits latents sur les placements. La valeur comptable par action s'établissait à 9,50 \$ au 31 décembre 2015, ce qui est légèrement inférieur à la valeur comptable initiale reflétant les frais liés au PAPE, en raison de pertes de conversion latentes, qui ont été contrebalancées en partie par le résultat net de 2015. Le présent message nous procure l'occasion parfaite de vous rappeler le contexte dans lequel nous exerçons nos activités et notre raison d'être, de présenter notre point de vue sur la situation en Inde et de vous décrire les trois investissements dont il a été convenu et qui ont été effectués en 2015 (à un coût totalisant environ 370 M\$).

Pour vous rappeler le contexte dans lequel Fairfax India exerce ses activités, nous reproduisons ci-après les parties pertinentes du message aux actionnaires du président du conseil dans le rapport annuel de Fairfax pour 2014, car elle décrit bien l'essentiel des raisons qui ont mené à la création de Fairfax India :

En mai 2014, le climat politique en Inde s'est grandement amélioré grâce à l'élection par une écrasante majorité du premier ministre Narendra Modi. Pour la première fois en 67 ans, l'Inde s'est dotée d'un gouvernement ouvertement favorable aux entreprises. L'inefficacité des gouvernements antérieurs de l'Inde se mesure dans le constat que l'économie canadienne qui représente environ 2 mille milliards de dollars avec une population de 35 millions de personnes a presque la même taille que l'économie indienne avec une population de 1,2 milliard de personnes. M. Modi a remporté un vif succès à Gujarat, un État de 65 millions de personnes qu'il a gouverné à titre de ministre en chef pendant 13 ans (élu trois fois). Gujarat a connu une croissance économique réelle de plus de 10 % par année au cours de cette période tout en assurant à presque chaque ménage un accès à l'eau et à l'électricité ainsi qu'à des écoles pour les enfants. Nous pensons que M. Modi peut transformer l'Inde, surtout s'il est réélu pour deux autres mandats, ce qui devrait être le cas selon nous. Il a d'excellents antécédents, est incorruptible et favorable aux entreprises. Nous pensons qu'il sera le Lee Kuan Yew de l'Inde!

À la suite de l'élection de M. Modi, nous avons repensé les occasions de placement en Inde ainsi que notre capacité à les financer. Bien que nous ayons 26 milliards de dollars en placements chez Fairfax, diverses contraintes d'ordre réglementaire nous empêchent d'investir des sommes importantes en Inde. Compte tenu de nos excellents antécédents à long terme en ce qui concerne nos placements en Inde et des ressources importantes dont nous disposons sur place, soit Harsha Raghavan chez Fairbridge, Madhavan Menon chez Thomas Cook India, Ajit Isaac chez Quess (le nouveau nom de IKYA), Ramesh Ramanathan chez Sterling Resorts et également S. Gopalakrishnan, le chef de longue date des placements chez ICICI Lombard, il nous a semblé opportun de créer une nouvelle société ouverte, Fairfax India, afin d'investir en Inde. Au début de 2015, Fairfax India a fait un premier appel public à l'épargne et a réuni 1,1 milliard de dollars et obtenu l'inscription à la cote de la Bourse de Toronto. Fairfax a fourni une tranche de 300 millions de dollars de ce montant en achetant des actions à droit de vote multiple, lui conférant 28,1 % des titres de capitaux propres et 95,1 % des droits de vote. Un certain nombre d'investisseurs institutionnels, pratiquement tous des actionnaires de longue date de Fairfax, a investi environ 90 % de la tranche restante de 800 millions de dollars qui a été réunie. Nous sommes très enthousiastes quant aux perspectives à long terme de Fairfax India sous la direction de Chandran Ratnaswami à titre de chef de la direction et de John Varnell à titre de chef de la direction financière.

L'année dernière, nous avons affirmé que Thomas Cook India serait le fer de lance de notre expansion en Inde. Pour les raisons mentionnées ci-dessus, nous avons maintenant ajouté Fairfax India à titre d'outil de placement en Inde. Les ressources dont dispose Thomas Cook India peuvent limiter la taille des marchés qu'elle peut conclure, bien que nous nous attendions à ce qu'elle continue de conclure les marchés pour lesquels elle a le savoir-faire requis. Au moment d'établir l'outil approprié pour un placement donné, nous prendrons en compte toutes les circonstances pertinentes et nous serons équitables, comme toujours, pour ne pas désavantager l'un de ces outils.

1) Dans le présent message, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars américains.

La philosophie et la stratégie d'investissement de Fairfax India sont très proches de celles de Fairfax Financial. Nous privilégions une approche prudente axée sur la valeur fondamentale pour dénicher des entreprises indiennes de grande qualité, qu'il s'agisse de sociétés ouvertes ou fermées, et investir dans ces entreprises. Nous nous appuyons principalement sur Harsha Raghavan, chef de l'exploitation de Fairbridge, une filiale indienne entièrement détenue par Fairfax Financial, ses vice-présidents Sumit Maheshwari et Sarvjit Bedi, ainsi que leur équipe pour déceler des investissements potentiels. S. Gopalakrishnan, chef de longue date des placements chez ICICI Lombard, société d'assurance en coentreprise de Fairfax Financial en Inde, nous aide également à déceler des cibles d'investissement potentielles. Notre filiale à Maurice, FIH Mauritius Investments, et sa chef de l'exploitation, Amy Tan, font également partie intégrante de notre processus d'investissement. À Toronto, Mayur Gadhia, aux finances, et John Tobia, au contentieux, nous fournissent un soutien solide dans le cadre de toutes nos activités. John Varnell, en sa qualité de chef des finances et de secrétaire de la Société, a dirigé de main de maître la création de Fairfax India (comme il l'a fait pour le démarrage d'autres entreprises de Fairfax Financial) et lui a permis de démarrer rondement. Nous avons en outre la chance de pouvoir compter sur les judicieux conseils de nos administrateurs indépendants, soit Deepak Parekh, Tony Griffiths, Chris Hodgson, Alan Horn et Punita Kumar-Sinha.

Toutes nos activités d'investissement sont supervisées par notre gestionnaire de portefeuille, Hamblin Watsa Investment Counsel (soit la filiale de Fairfax Financial spécialisée en gestion de placements hautement expérimentée et performante), qui affiche une performance enviable en matière d'investissement dans des titres de capitaux propres indiens depuis 2000.

Bien que nous emprunions un style de placement ascendant et recherchions des sociétés indiennes exceptionnelles à des prix raisonnables, il nous semble opportun de faire un tour d'horizon de la situation en Inde par rapport à nos attentes initiales, puisque notre stratégie d'investissement a été établie en misant sur l'effet catalyseur que pourrait avoir le premier ministre Modi sur l'économie indienne.

Nous ne faisons pas partie du vaste camp des détracteurs déçus parce que leurs attentes de changements miraculeux et de résultats immédiats ne se sont pas concrétisées. Nous n'avions pas de telles attentes à l'égard d'une économie devenue moribonde après 67 ans de socialisme et minée par le chaos bureaucratique et la corruption endémique, et avons plutôt observé des progrès considérables sur de nombreux fronts importants depuis l'arrivée au pouvoir du nouveau gouvernement. Voici une liste des mesures déjà adoptées par ce gouvernement (toutes nos excuses, mais cette liste est longue!) :

Mesures visant à enrayer le capitalisme de copinage : La corruption a beaucoup diminué dans les hautes sphères du pouvoir et on assiste à une lutte contre le capitalisme de copinage et le favoritisme dont bénéficient certains industriels disposant d'un accès privilégié aux banques publiques (même si l'effet des prêts à conditions avantageuses consentis par le passé persiste). Des mesures sont prises pour assurer la transparence du processus d'appel d'offres des ministères et des sociétés d'État et la délégation de façon responsable des pouvoirs décisionnels.

Mise en place d'un programme d'identification biométrique (programme Aadhaar) : La base de données du programme d'identification biométrique Aadhaar recense actuellement 970 millions de personnes, soit 75 % de la population du pays. La couverture de plus en plus exhaustive du programme Aadhaar fournit une base crédible pour les transferts directs des prestations (TDP) futurs au titre des subventions gouvernementales.

Inclusion financière : Près de 200 millions de nouveaux comptes bancaires ont été ouverts dans le cadre du programme Jan Dhan, lancé par le premier ministre Modi dans le but d'ouvrir des comptes bancaires à solde nul pour tous les Indiens qui n'ont pas déjà un compte bancaire. Quelque 43,2 % de ces comptes sont liés au programme Aadhaar et sont par le fait même uniques, ce qui crée une base crédible pour élargir l'étendue du programme de TDP éventuellement. Environ 32 millions de ces comptes affichent un solde nul, ce qui est peu, et les comptes d'épargne ouverts dans le cadre du programme représentent des dépôts de 4,5 G\$. Du total de 240 millions de ménages en Inde, 140 millions de ménages à revenu moyen et plus élevé ont déjà été recensés par la voie d'un autre programme, soit le programme GPL, et le programme Jan Dhan devrait couvrir la vaste majorité des autres ménages.

Transition des versements de subventions au programme de TDP : Le gouvernement a commencé à opérer la transition de tous les versements de subventions à son cadre de TDP. La subvention pour gaz de pétrole liquéfié (GPL) est déjà entièrement passée au cadre de TDP, ce qui a permis de réduire de façon notable les demandes de subvention en double et frauduleuses. En l'absence du cadre de TDP, on soupçonne que 50 % des subventions versées échouaient entre les mains d'intermédiaires et de politiciens malhonnêtes. Le gouvernement a lancé un programme pilote en vue de faire passer la subvention alimentaire au cadre de TDP, et, récemment, il a également pris la décision de faire passer la subvention pour kérosène à ce cadre. L'effet combiné de la baisse des prix du pétrole brut et de la déréglementation des prix du diesel et du pétrole devrait réduire le coût de la subvention pour carburant, laquelle devrait passer de 9 G\$ en 2015 à environ 4,5 G\$ en 2016.

Amélioration de l'infrastructure ferroviaire nationale : Le gouvernement est déterminé à améliorer l'infrastructure ferroviaire et propose d'investir 130 G\$ dans ce secteur au cours des cinq prochaines années. Des projets d'une valeur de 14,5 G\$ ont déjà été approuvés en vue d'accroître la capacité du réseau. De plus, le Japon a convenu de moderniser 400 gares ferroviaires que le gouvernement a ciblées pour modernisation au moyen d'un investissement privé.

Impôt des sociétés : Dans son budget l'an dernier, le gouvernement avait annoncé son intention, au cours des prochaines années, de réduire le taux d'imposition des sociétés pour le ramener de 30 % à 25 % et d'éliminer certaines exemptions de manière à simplifier le régime fiscal applicable aux sociétés et à accroître la capacité concurrentielle des sociétés indiennes. Récemment, le gouvernement a annoncé le plan qu'il compte appliquer pour mettre en œuvre ces mesures, et le processus s'amorcera à compter du budget de cette année. Ces mesures devraient faciliter les affaires au pays.

Redressement financier des sociétés de distribution d'électricité appartenant à l'État (DISCOM) : Le gouvernement a approuvé un plan en vue de revitaliser les DISCOM en état de dysfonction chronique. La dette collective de ces sociétés atteint 65 G\$ et est assortie de taux d'intérêt s'établissant entre 14 % et 15 % par année. Le gouvernement a proposé que les États prennent en charge 75 % de la dette des DISCOM au cours des deux prochaines années, ainsi que 50 % de toutes les pertes futures des DISCOM. Cette mesure devrait améliorer l'état de santé financière des DISCOM et, conjuguée à d'autres mesures visant à réduire les coûts et améliorer l'efficacité, devrait favoriser l'atteinte de l'objectif d'un approvisionnement en électricité sans aucune interruption.

Mise aux enchères de mines de charbon : Au total, 31 mines de charbon ont été mises aux enchères à ce jour, y compris 13 mines qui ne sont pas productives actuellement et qui devraient entrer en production au cours des 12 prochains mois. De plus, 36 mines ont été attribuées à des sociétés du secteur public et 130 mines non productives devraient être mises aux enchères ou attribuées au cours de la prochaine année. Avec le temps, cela pourrait ajouter entre 300 et 350 millions de tonnes à la production de charbon annuelle actuelle, qui s'établit à environ 500 millions de tonnes.

Mise aux enchères d'autres mines : Le gouvernement tiendra désormais des enchères publiques pour toutes les concessions minières visant la bauxite, le minerai de fer, le calcaire et le minerai de manganèse. Cette mesure devrait stimuler la production minière de l'Inde dans les années à venir et réduire la dépendance du pays envers les importations. Les États ont recensé 108 blocs minéraux nouveaux et inexplorés qui pourraient être mis aux enchères en 2016, et le processus de mise aux enchères a commencé.

Relèvement du plafond d'investissement direct étranger (IDE) dans les secteurs de l'assurance, de la défense et des infrastructures ferroviaires : Le gouvernement a haussé le plafond des IDE dans les secteurs de l'assurance, de la défense et de l'infrastructure ferroviaire. Il a en outre autorisé des plafonds mixtes pour les IDE et pour les investissements de portefeuille étrangers (IPE) dans la plupart des secteurs, donnant ainsi aux sociétés une plus grande souplesse quant à la composition des investissements étrangers qu'elles tentent d'attirer. Un plafond d'IDE de 1,8 G\$ a été annoncé pour le secteur de l'assurance par suite de la hausse des plafonds d'IDE. L'Inde figurait récemment au sommet du classement des destinations choisies pour les IDE, avant la Chine et les États-Unis, pour des rentrées de 31 G\$ au premier semestre de 2015.

Loi sur la faillite : L'Inde ne dispose pas d'une loi sur la faillite en bonne et due forme pour régler les cas d'entreprises en détresse. Les multiples lois dans ce domaine, conjuguées aux délais dans le processus judiciaire, ont entraîné des retards excessifs dans le règlement des cas d'entreprises en crise. Le gouvernement a promis une loi sur la faillite de calibre mondial dans son budget l'an dernier et un projet de loi a été présenté au Parlement.

Villes intelligentes : Le gouvernement a révélé la liste de 98 villes dans lesquelles il compte promouvoir une planification intégrée pour urbaniser l'Inde. Par l'intermédiaire de programme, le gouvernement souhaite améliorer la qualité de vie urbaine et stimuler la croissance économique en mettant l'accent sur la disponibilité de l'eau, de l'électricité, du transport public, des installations sanitaires, des soins de santé et de l'éducation. Le gouvernement central fournira 15 M\$ par année, pendant cinq ans, à chacune des villes nommées, le reste des sommes nécessaires devant être financé par les gouvernements étatiques.

Projet de métro (infrastructures de transport en commun) : Des projets visant 12 nouvelles lignes de métro d'une longueur totale de 460 kilomètres (km) et d'un coût de 25 G\$ en sont à diverses étapes du processus d'approbation et de financement. Ces projets s'ajoutent aux 270 km de lignes de métro déjà en place, et aux 280 km en cours de construction. Des projets d'une valeur de 11 G\$ bénéficient déjà d'une haute visibilité, car toutes les approbations et tout le financement ont été obtenus; la tranche résiduelle devrait être prête en vue des attributions au cours des 18 prochains mois. Les entrepreneurs en travaux civils, fournisseurs de matériel roulant et fabricants de matériel de transmission et de distribution devraient être les principaux bénéficiaires de ces projets.

Progrès au chapitre des corridors de fret (CDF) : Des travaux totalisant 12 G\$ visant les CDF ouest et est ont été entrepris à la fin de 2013, et des commandes de travaux se chiffrant à 3 G\$ ont déjà été passées. Les travaux en cours consistent en travaux civils, électriques et mécaniques touchant les rails et les ponts. Puisque la mise en service est prévue en décembre 2019, on peut s'attendre à l'attribution de commandes se chiffrant à au moins 3 G\$ pour 2016. Une entente de financement définitive a été conclue avec la Japanese International Cooperation Agency pour le corridor ouest de 6 G\$. Le financement du corridor est a été obtenu en partie auprès de la Banque mondiale et 90 % des terres requises ont été acquises.

Modification de lois archaïques sur le travail et d'autres lois : Des mesures législatives visant à modifier la *Factories Act* de 1948, l'*Apprentices Act* de 1961 et la *Labour Laws Act* de 1988 ont été adoptées dans le but de réduire l'ingérence bureaucratique dans les affaires des fabricants. Le gouvernement a également l'intention d'assouplir plus amplement les lois sur le travail, mais il devra au préalable négocier et convenir des modifications à apporter avec les syndicats et les partis d'opposition. D'ici là, il a également accordé aux États la souplesse nécessaire pour modifier leurs lois sur le travail de manière à favoriser la croissance industrielle. Des États comme le Rajasthan, le Madhya Pradesh et le Gujarat ont déjà pris l'initiative de modifier leurs lois sur le travail et le Maharashtra est également susceptible de le faire pour stimuler le secteur de la fabrication.

Élimination des lois désuètes : Le gouvernement a adopté des mesures législatives qui abrogent 125 textes de loi. Un comité mis sur pied par le gouvernement pour identifier les lois désuètes a recensé 1 741 lois à abroger. Le processus d'abrogation est en cours et le gouvernement sollicite les points de vue des ministères concernés pour éliminer les lois.

« Make In India » : En septembre 2014, le gouvernement a lancé l'initiative « Make In India » en vue de promouvoir la fabrication de produits en Inde. Ce programme, qui a pour but le perfectionnement de la main-d'œuvre et la création d'emplois dans les secteurs à forte teneur manufacturière, cible 25 secteurs, dont ceux de l'automobile, des produits chimiques, des textiles, des produits pharmaceutiques et de l'électronique. Le gouvernement a libéralisé les normes relatives aux investissements étrangers dans ces secteurs, la plupart étant admissibles à 100 % aux investissements étrangers.

« Invest India » : Grâce à une direction dynamique, cet organisme national de promotion et de facilitation des investissements (une coentreprise réunissant le gouvernement de l'Inde, la fédération indienne des chambres de commerce et d'industrie [la Federation of Indian Chambers of Commerce and Industry ou « FICCI »] et les gouvernements étatiques de l'Inde) a fait peau neuve. L'équipe de l'organisme est composée de professionnels chevronnés qui ont déjà travaillé au sein de grands cabinets mondiaux de services-conseils et de grandes sociétés en Inde, et qui possèdent tous des diplômes de cycle supérieur délivrés par de prestigieuses institutions étrangères et indiennes dans des disciplines comme le génie, l'économie et la gestion. Cet organisme a pour mission de promouvoir les investissements étrangers en Inde de façon ciblée, exhaustive et structurée, tout en agissant à titre de point de référence initial pour fournir des indications et des services de soutien de qualité aux investisseurs étrangers.

Participation des États à l'amélioration du contexte commercial : Compte tenu de la structure de gouvernance fédérale, les États doivent également participer à l'amélioration du contexte commercial. Le gouvernement central, avec l'assistance de la Banque mondiale, a classé les États en fonction de la facilité avec laquelle on peut y faire des affaires. Comme il est mentionné plus haut, les États du Rajasthan, du Madhya Pradesh, du Gujarat et du Maharashtra se sont concentrés sur la modification des lois sur le travail; le Maharashtra a également simplifié les procédures à suivre pour démarrer une entreprise.

Marché agricole national : Le gouvernement a proposé de créer un portail d'échanges en ligne pour permettre aux agriculteurs de vendre leurs produits à des acheteurs partout en Inde. Il attribuera 30 M\$ au cours des trois prochaines années pour couvrir 585 marchés réglementés dans l'ensemble du pays. Cette mesure devrait permettre d'intégrer les marchés agricoles dans l'ensemble du territoire indien et d'éliminer la nécessité d'obtenir plusieurs licences et de payer plusieurs droits. L'intégration du marché devrait aider à améliorer la chaîne logistique, à réduire le gaspillage et à fournir de meilleurs prix aux agriculteurs.

Absence de décisions populistes : Le gouvernement s'est efforcé d'éviter les décisions populistes et a plutôt cherché à réduire ses dépenses en éliminant les subventions inefficaces, comme suit :

- 1) Il a pris plusieurs décisions en vue de réduire la subvention pour carburant, et annoncé récemment l'élimination de la subvention pour GPL pour les ménages gagnant plus de 15 000 \$ par année.
- 2) Il a annoncé des hausses modestes des prix minimums de soutien (PMS), ce qui, par ricochet, a permis de contenir l'inflation alimentaire.
- 3) Il s'est concentré sur l'exécution des projets en cours visant à désengorger les réseaux ferroviaires encombrés au lieu d'annoncer de nouveaux trains et projets. Il a également haussé les tarifs passagers et les coûts du fret pour accroître les revenus liés au transport ferroviaire.
- 4) Afin d'améliorer l'efficacité et la culture de travail au sein de l'appareil bureaucratique, il a lancé un système de contrôle des présences biométrique qui pourrait contribuer à réduire l'absentéisme et à accroître la ponctualité des fonctionnaires dans l'ensemble du pays.

Pendant que le gouvernement travaille sans relâche à éliminer les lourdeurs administratives, à créer massivement des emplois dans une économie en croissance rapide et à attirer davantage d'investissements étrangers et pour les infrastructures, le gouverneur de la Banque centrale de l'Inde, Dr Raghuram Rajan, est monté en croisade pour accroître la compétitivité et l'efficacité du système bancaire en Inde. La Banque centrale de l'Inde a octroyé 23 nouveaux permis bancaires au cours des deux dernières années, contribué à faire valoir la nouvelle loi sur les faillites qui se trouve actuellement devant le Parlement et adopté diverses mesures de réforme des banques publiques. Depuis l'entrée en fonction du Dr Rajan en septembre 2013, l'IPC a reculé, glissant de 10,5 % à 5,6 %, et l'indice des prix de gros (IPG) a chuté de 7,1 % à -0,7 %.

Comme toujours, des changements aussi importants ne viennent pas sans obstacle. L'opposition, qui est mue par des motifs politiques et contrôle la Chambre haute du Parlement, a réussi à contrecarrer l'adoption des mesures législatives visant la mise en place d'une TPS nationale et la réforme de la loi sur l'acquisition de terres. Le gouvernement ne s'est pas montré particulièrement énergique dans sa tentative de réforme des banques publiques. L'opposition est motivée par des intérêts solidement ancrés (ironie du sort, la réduction souhaitable de la croissance de la consommation subventionnée et des investissements fondés sur le capitalisme de copinage par les sociétés « privilégiées » ont un effet modérateur sur l'économie à court terme). Dans l'ensemble, toutefois, l'Inde est sur le point d'apporter des changements monumentaux qui ne peuvent qu'améliorer sa situation.

Avant de nous pencher sur nos investissements de la dernière année, nous aimerions vous glisser un mot sur la gestion des sommes qui sont à notre disposition avant que nous procédions à des investissements. Au lieu de les laisser dans des titres du gouvernement américain qui ne procurent pratiquement aucun intérêt, nous plaçons la majorité des fonds à notre disposition dans des obligations du gouvernement indien libellées en roupies ou dans des obligations de catégorie AAA émises par des sociétés indiennes ou des sociétés contrôlées par le gouvernement indien, qui rapportent plus de 8 % par année. À notre avis, un tel rendement justifiait l'exposition aux risques de taux d'intérêt et de change associés aux placements. La dépréciation de la roupie par rapport au dollar américain en 2015 a toutefois entraîné des pertes de change latentes sur notre trésorerie et nos placements en Inde, pertes qui sont incluses dans l'état du résultat global.

Nous sommes maintenant heureux de vous présenter un compte rendu de nos investissements en Inde.

National Collateral Management Services Limited (NCML)

En avril 2015, nous avons rencontré Sanjay Kaul, chef de la direction de NCML, et avons été très impressionnés. Il y a huit ans, après 28 ans au sein de la prestigieuse administration publique indienne, où il a occupé en dernier lieu un poste au ministère de l'Agriculture, Sanjay a fait le saut vers le secteur privé à titre de chef de la direction de NCML. Depuis son arrivée, Sanjay a su mener NCML à sa position actuelle de principale société privée d'entreposage de produits agricoles en Inde.

NCML est en exploitation depuis dix ans et s'apprête à prendre de l'expansion afin de tirer parti du potentiel considérable du marché peu exploité de l'entreposage agricole en Inde. NCML s'inscrit 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 grain donnés en garantie. Par suite de l'annonce de modifications fiscales et non fiscales à la politique en matière d'agriculture et d'aliments, des sociétés du secteur privé comme NCML ont choisi d'améliorer l'éventail des services qu'elles offrent en Inde aux agriculteurs, aux négociants, aux sociétés de transformation des aliments, aux banques, au gouvernement et à d'autres entreprises liées à la chaîne logistique agricole. Cela devrait améliorer considérablement l'efficacité et aider l'Inde à atteindre l'objectif qu'elle s'est donné à l'échelle nationale d'accroître la sécurité alimentaire.

NCML dispose d'une capacité d'entreposage de plus de 1,3 million de tonnes répartie entre 794 entrepôts situés dans 18 États. Son réseau est composé de six bureaux régionaux, de plus de 176 centres de services dans les marchés de produits agricoles et de milliers d'agriculteurs et de négociants pour faciliter l'approvisionnement en produits. Avec un actif sous gestion de 1,4 G\$, NCML détient une part de 50 % du marché de la gestion des stocks de grain donnés en garantie en Inde, offrant à plus de 50 banques des services de garde des stocks de grain donnés en garantie, qu'elle gère en fonction des banques qui consentent des prêts après récoltes aux agriculteurs ou négociants qui possèdent des produits agricoles.

Vous vous souviendrez peut-être que Fairfax Financial est le principal actionnaire d'AFGRI, la plus importante société de gestion d'entrepôts en Afrique, laquelle compte un historique de plus de 90 ans et un vaste réseau d'établissements dans 14 pays d'Afrique. Outre le contrôle diligent auquel nous avons soumis NCML avant d'investir dans celle-ci, nous avons mis à contribution l'expertise d'AFGRI en matière d'octroi de financement après récolte à de petits agriculteurs et de techniques de gestion d'entrepôts modernes, comme la conservation des produits agricoles en silos. Après que son équipe ait passé deux semaines à nous aider à effectuer notre contrôle diligent à l'égard de NCML, Chris Venter, chef de l'exploitation d'AFGRI, nous a écrit ce qui suit : « Après avoir passé du temps avec les dirigeants de NCML, visité ses infrastructures et rencontré ses concurrents, nous estimons qu'il s'agit d'une excellente occasion d'investissement, étayée par une saine gestion et une stratégie de croissance solide ». AFGRI pourrait travailler avec NCML dans certains domaines et aider celle-ci à mettre en œuvre sa stratégie en Inde.

Plusieurs raisons nous ont amenés à considérer NCML comme une excellente occasion d'investissement :

- a) **Un potentiel de marché énorme** : Les besoins d'entreposage des produits agricoles en Inde se chiffrent à environ 118 millions de tonnes. Une part de 80 % de ce total est contrôlée par des organismes publics et une part de 15 %, par des joueurs non organisés, comme des propriétaires d'entrepôts privés et les agriculteurs eux-mêmes. Les sociétés du secteur privé ne représentent que 5 % du total de la capacité. NCML est la plus importante société d'entreposage et de gestion des garanties en Inde, mais elle ne détient qu'une part minuscule du marché actuellement.
- b) **La déréglementation effectuée sous le régime du nouveau gouvernement Modi favorisera les sociétés de gestion des produits de base du secteur privé** : Pendant des décennies, l'approvisionnement en riz, en blé et en plusieurs autres types de denrées de base était contrôlé par une société publique appelée la Food Corporation of India. Ces denrées étaient ensuite distribuées à des magasins d'État aux termes du système public de distribution. Devant les proportions épiques qu'avaient atteintes la corruption, le manque d'efficacité, le gaspillage et le vol, le nouveau gouvernement Modi a formé le comité Shanta Kumar pour examiner ce secteur de plus près, et le comité a recommandé la transition à un modèle d'impartition qui favorisera les joueurs du secteur privé.

- c) **Une infrastructure impressionnante** : NCML dispose d'une infrastructure impressionnante constituée d'entrepôts dotés d'installations, de processus et de pratiques hors pair dans plusieurs emplacements ainsi qu'un laboratoire d'analyse des aliments à Hyderabad.
- d) **Une équipe de gestion remarquable** : Sanjay agit à titre de chef de l'exploitation de NCML depuis huit ans. Il a su maintenir une équipe stable (les 13 principaux hauts dirigeants qui le suivent directement dans la filière hiérarchique sont tous en poste depuis au moins cinq ans). NCML comprend extrêmement bien le secteur d'activité et a mis des processus solides pour gérer les risques.
- e) **Une concurrence limitée et des barrières importantes à l'entrée** : On ne compte que trois autres grandes sociétés privées d'entreposage et de gestion des garanties en Inde. Étant donné que NCML est la plus importante de ces sociétés et la seule qui allie à sa capacité d'entreposage un laboratoire d'analyse, nous estimons qu'elle sera à l'avant-plan de la transition du système de stockage en sacs actuellement utilisé en Inde au système de stockage en silos utilisé sur la plupart des grands marchés agricoles ailleurs dans le monde.

Nous avons investi une somme de 148,7 M\$ pour acquérir une participation de 88 % dans NCML, dont une tranche de 30,7 M\$ sous la forme d'une injection de capitaux dans la société pour financer les plans de croissance, la tranche restante de 118 M\$ ayant été affectée à l'achat d'actions auprès d'actionnaires existants de la société.

IIFL Holdings Limited (IIFL)

IIFL ne nous était pas tout à fait inconnue lorsque nous avons choisi d'investir dans celle-ci. Fairfax Financial est un actionnaire satisfait de la société (initialement appelée India Infoline) depuis 2010, a un représentant au conseil depuis 2012 et détient actuellement une participation directe de 9 % dans la société et un intérêt économique indirect de 5 % sous la forme de billets participatifs.

Fairfax Financial a pris connaissance de l'existence d'IIFL en 2005 lorsqu'elle a fait appel aux services de son entreprise de courtage institutionnel nouvellement constituée par H. Nemkumar et Bharat Parajia. Cette société de courtage a vite mis sur pied une équipe de recherche hors pair et est rapidement devenue l'une des sociétés de premier plan dans le secteur du courtage institutionnel en Inde. Elle compte parmi sa clientèle des investisseurs étrangers et des fonds communs de placement de partout dans le monde. En faisant appel aux services d'IIFL, Fairfax Financial a fait la connaissance de Nirmal Jain, l'entrepreneur dynamique qui a fondé la société et qui, en sa qualité de chef de l'exploitation, a élargi la gamme des activités de la société, initialement axées sur la recherche boursière, pour y intégrer des services de courtage de détail à faible coût et, plus tard, la distribution de produits financiers (principalement des produits d'assurance). Tout au long de ce parcours, M. Nirmal a été secondé par son partenaire, R. Venkatraman, directeur général.

Lorsque Fairfax Financial est devenue actionnaire, IIFL était déjà une société de portefeuille de services financiers diversifiée ayant des filiales dans les secteurs des activités financières non bancaires, la gestion de patrimoine, le courtage de détail et le courtage institutionnel, les services de banque d'investissement et la distribution de produits financiers.

Aujourd'hui, IIFL sert plus de trois millions de clients à partir de 2 500 établissements répartis dans 850 villes et localités en Inde. IIFL est également présente à l'échelle internationale, et compte des bureaux à New York, Singapour, Dubaï, Genève, Hong Kong, Londres et Maurice. Outre l'équipe fondatrice, IIFL est gérée par une équipe de dirigeants chevronnés hautement compétents et dévoués.

Voici une brève description de chacune des activités d'IIFL :

- a) **Activités financières non bancaires** : Cette entreprise consent des prêts à une clientèle bien diversifiée, y compris des solutions de financement liées aux marchés financiers, des prêts pour véhicules commerciaux, des prêts aux sociétés, des prêts d'or, des prêts hypothécaires résidentiels, des prêts immobiliers et des prêts pour matériel médical. Au cours des quatre dernières années, son portefeuille de prêts s'est accru de 30 % par année, pour atteindre 2,3 G\$, tandis que les produits ont progressé de 38 % par année, pour s'établir à 394 M\$. L'actif non productif brut et net s'établit respectivement à 1,6 % et 0,8 % du total de l'actif. L'entreprise affiche une marge nette d'intérêt d'environ 7 % et un rendement des capitaux propres d'environ 15 %. Le coefficient d'exploitation a chuté, passant de 65 % il y a quatre ans à environ 40 %.
- b) **Gestion de patrimoine** : Ce secteur est celui qui affiche la croissance la plus rapide au sein d'IIFL. 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, 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. Au cours des quatre dernières années, l'actif sous gestion a augmenté de 46 % par année, pour atteindre 11,1 G\$, les produits ont progressé de 61 % par année pour s'établir à 72,2 M\$ et le bénéfice après impôt a grimpé de 92 % par année pour atteindre 17,5 M\$. En octobre 2015, General Atlantic, un fonds d'investissement privé américain, a convenu

d'acquérir une participation de 22 % dans l'entreprise de gestion de patrimoine d'IIFL pour une contrepartie d'environ 173 M\$, portant la valeur de cette entreprise à environ 800 M\$.

- c) **Activités d'intermédiaire** : Cette catégorie regroupe divers services de courtage de valeurs au détail et institutionnel et de services de conseils, de distribution de produits financiers, de gestion de fonds communs de placement et de banque d'investissement. L'entreprise de courtage, qui est réputée pour ses recherches novatrices de qualité couvrant plus de 500 actions indiennes, est un chef de file dans son domaine, et son volet courtage Internet représente 48 % de ses transactions de détail, comparativement à 11 % en moyenne dans l'ensemble du secteur en Inde. L'entreprise de distribution est le plus important distributeur non bancaire de produits d'assurance vie en Inde et figure parmi les quatre premiers distributeurs de fonds communs de placement. Le volet des services bancaires d'investissement est une activité en croissance, qui a dirigé plusieurs PAPE ou y a participé, et plusieurs autres sont en préparation.

Pour l'exercice clos le 31 mars 2015, le total des produits d'IIFL s'est établi à 576 M\$ (en hausse de 29 % par rapport à l'exercice précédent), le bénéfice après impôt, à 70 M\$ (en hausse de 61 %), le total de l'actif, à 3,1 G\$ (en hausse de 33 %) et les capitaux propres, à 409 M\$ (en hausse de 19 %), pour un rendement des capitaux propres de 19 %.

En décembre 2015, aux termes d'une offre publique à 195 roupies (2,93 \$) par action, nous avons acheté 22 % des actions d'IIFL en circulation pour une contrepartie totale de 202 M\$. Le prix de 195 roupies par 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 en dividende de 1,5 %.

Adi Finechem Limited (Adi)

En 2010, Nahoosh Jariwala et trois amis d'enfance ainsi que leurs familles étaient en vacances ensemble dans une réserve de tigres en Inde centrale. Nahoosh et son cousin Rajan ont fondé Adi en 1985 et avaient procédé à son inscription à la cote de la Bourse de Bombay en 1995. Si Nahoosh avait de grands rêves pour l'entreprise, Rajan était moins enthousiaste, et pendant ce séjour de vacances, les trois amis de Nahoosh ont décidé de racheter la part de Rajan et d'appuyer les plans de croissance ambitieux de Nahoosh. Au cours des cinq années qui ont suivi et jusqu'à ce que nous entendions parler d'Adi, Nahoosh avait accru de façon exponentielle la capacité de fabrication d'Adi, laquelle est passée de 8 000 à 45 000 tonnes métriques par année.

Adi 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, de l'Europe et du Japon vers d'autres pays en Asie, en raison de la disponibilité locale des matières premières clés.

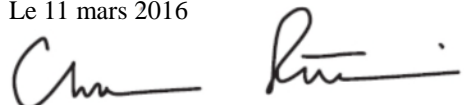
Adi occupe un créneau particulier sur cette vaste scène mondiale. La société a conçu elle-même une technologie qui fait appel à de la machinerie fabriquée par de grandes sociétés européennes pour convertir les déchets générés dans la fabrication des huiles de soja, de tournesol, de maïs et de coton en 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.

Adi 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 de la plus importante capacité de traitement d'acides gras à base d'huiles douces naturelles en Inde. Au fil de la dernière décennie, le chiffre d'affaires d'Adi a augmenté de 23 % par année pour s'établir à 27 M\$, et son bénéfice après impôt s'est accru de 30 % par année pour atteindre 2,3 M\$.

Le 8 février 2016, nous avons acquis 45 % d'Adi auprès des trois amis de Nahoosh et d'autres actionnaires à un prix de 212 roupies (3,12 \$) par action, pour une contrepartie totale de 19 M\$. Le prix de 212 roupies par action reflète un ratio cours-bénéfice sur une période de douze mois de 33,9 fois, un ratio cours-valeur comptable de 5,0 fois et un rendement en dividende de 1,2 %.

La première année d'activité de Fairfax India s'est donc révélée productive, et nous sommes emballés par nos investissements initiaux. Nous avons maintenant hâte de vous rencontrer lors de notre première assemblée annuelle, qui se tiendra le 14 avril 2016 à 14 h (heure de Toronto) au Roy Thomson Hall, à Toronto. Vous aurez alors l'occasion de rencontrer Sanjay Kaul, Nirmal Jain et Nahoosh Jariwala, les dirigeants exceptionnels de NCML, IIFL et Adi. Nous sommes très reconnaissants de votre appui en tant qu'actionnaires, et espérons que vous serez des nôtres le 14 avril.

Le 11 mars 2016



Chandran Ratnaswami
Chef de la direction



V. Prem Watsa
Président du conseil

(Page laissée en blanc intentionnellement.)

Responsabilité de la direction à l'égard des états financiers

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.

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, y compris l'appréciation faite par la direction mentionnée ci-dessous, 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. 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.

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. a réalisé un audit indépendant des états financiers consolidés, comme il est indiqué dans le rapport de l'auditeur compris dans les présentes. PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l. avait et a toujours, accès sans réserve à la direction, au comité d'audit et au conseil d'administration de Fairfax India pour discuter de l'audit et de ses constatations et peut en tout temps convoquer une réunion en l'absence de la direction.

Le 11 mars 2016



Chandran Ratnaswami
Chef de la direction



John Varnell
Chef de la direction financière et secrétaire général

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 au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014 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 l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la période du 25 novembre 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014, 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, 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 au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la période du 25 novembre 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014, conformément aux Normes internationales d'information financière.

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

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

Le 11 mars 2016


États consolidés de la situation financière

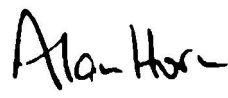
Au 31 décembre 2015 et au 31 décembre 2014

	Notes	31 décembre 2015	31 décembre 2014
<i>(en milliers de dollars américains)</i>			
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	12 464	235
Trésorerie soumise à restrictions	6	6 457	-
Intérêts à recevoir		27 680	-
Placements	6, 10	978 569	-
Autres actifs		281	-
Total de l'actif		<u>1 025 451</u>	<u>235</u>
Passif			
Charges à payer		743	-
Montant à payer à des parties liées	11	1 993	235
Impôts à payer	9	9 386	-
Total du passif		<u>12 122</u>	<u>235</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		<u>1 013 329</u>	<u>-</u>
Total des capitaux propres		<u>1 013 329</u>	<u>-</u>
		<u>1 025 451</u>	<u>235</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 l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la période du 25 novembre 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014

	Notes	2015	2014
<i>(en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)</i>			
Produits des activités ordinaires			
Produits d'intérêts		44 699	-
Profits nets réalisés sur placements		83	-
Profits nets latents sur placements		17 675	-
Profits de change nets		2 794	-
		<u>65 251</u>	<u>-</u>
Charges			
Frais de placement et de consultation	11	5 393	-
Frais généraux et frais d'administration	13	5 515	-
		<u>10 908</u>	<u>-</u>
Résultat avant impôts		54 343	-
Charge d'impôt	9	13 404	-
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires		<u>40 939</u>	<u>-</u>
Résultat net par action	8	0,42 \$	- \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)	8	98 019 189	1

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la période du 25 novembre 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014

	2015	2014
	<i>(en milliers de dollars américains)</i>	
Résultat net	40 939	-
Autres éléments du résultat global		
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net		
Pertes de change latentes, déduction faite d'impôt sur le résultat de néant	(55 263)	-
Résultat global attribuable aux actionnaires ordinaires	<u>(14 324)</u>	<u>-</u>

Se reporter aux notes annexes.

État consolidé des variations des capitaux propres

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la période du 25 novembre 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014
(en milliers de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Paiements fondés sur des actions, montant net	Résultat non distribué	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires
Solde au 25 novembre 2014 et au 31 décembre 2014	-	-	-	-	-	-
Résultat net pour l'exercice	-	-	-	40 939	-	40 939
Pertes de change latentes	-	-	-	-	(55 263)	(55 263)
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission et des impôts	727 972	300 000	-	-	-	1 027 972
Achats et dotation aux amortissements	-	-	(319)	-	-	(319)
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 l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la période du 25 novembre 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014

	Notes	2015	2014
Activités d'exploitation		<i>(en milliers de dollars américains)</i>	
Résultat net		40 939	-
Amortissement de l'escompte sur obligations, montant net		(302)	-
Profits nets réalisés sur placements		(83)	-
Profits de change nets		(2 794)	-
Profits nets latents sur placements		(17 675)	-
Achats de placements		(1 544 198)	-
Ventes de placements		533 061	-
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en vue des acquisitions	6	(6 457)	-
Variations des actifs et des passifs d'exploitation			
Intérêts à recevoir		(36 637)	-
Impôts à payer		9 255	-
Autres		9 467	235
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<u>(1 015 424)</u>	<u>235</u>
Activités de financement			
Actions à droit de vote subalterne			
Émissions		766 788	-
Frais d'émission, déduction faite des impôts		(38 816)	-
Paiements fondés sur des actions, montant net		(319)	-
Émissions d'actions à droit de vote multiple		<u>300 000</u>	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<u>1 027 653</u>	-
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		12 229	235
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice		<u>235</u>	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		<u>12 464</u>	<u>235</u>
Intérêts (payés) reçus à l'égard de titres			
Intérêts reçus		11 794	-
Intérêts payés sur les achats et les ventes de titres, montant net		(4 035)	-
Impôts payés		(1 573)	-

Se reporter aux notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités de l'entreprise	19
2. Mode de présentation	19
3. Résumé des principales méthodes comptables	19
4. Estimations comptables et jugements cruciaux.....	23
5. Acquisitions importantes	24
6. Trésorerie et placements	25
7. Total des capitaux propres	26
8. Résultat par action	26
9. Impôt sur le résultat	27
10. Gestion des risques financiers.....	28
11. Transactions entre parties liées	31
12. Information sectorielle	32
13. Frais généraux et frais d'administration.....	32
14. Événements postérieurs à la date de clôture	32

Notes annexes

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 et la période du 25 novembre 2014 (date de constitution) au 31 décembre 2014 (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. Son 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 début 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 « le PAPE et les placements privés ») 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 (les « ADVS ») et les actions à droit de vote multiple (les « ADVM »). Les ADVS 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 ADVM 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 engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers et la gestion de placements. Fairfax est cotée à la TSX sous le symbole « FFH » depuis plus de 30 ans. Par l'intermédiaire de ses filiales, Fairfax détient 30 millions d'ADVM. Ces ADVM représentaient 95,1 % des droits de vote et 28,1 % de la participation dans Fairfax India au 31 décembre 2015.

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 est constituée en vertu d'une loi fédérale et 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 annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

La préparation des états financiers consolidés de la Société exige que 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 11 mars 2016.

3. Résumé des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées à l'établissement des présents états financiers consolidés annuels sont celles qui ont été énoncées ci-après. Ces méthodes comptables et méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées.

Périmètre de consolidation

Filiales – Toutes les filiales de la Société sont des entités, parmi lesquelles des entités structurées, contrôlées 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 répond à la définition d'une entité d'investissement. Par conséquent, elle comptabilise les placements dans des filiales (autres que FIH Mauritius et FIH Private) à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »), au lieu de les consolider.

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 – Les entreprises associées sont des entités ayant des politiques financières et d'exploitation sur lesquelles la Société exerce une influence notable, mais non le contrôle. Les placements détenus à même le portefeuille de placements de la Société sont comptabilisés à la juste valeur à l'état de la situation financière même si la Société peut exercer une influence notable sur ces entités.

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 actifs libellés en roupies indiennes, mais elle vise principalement 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 et soldes 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 ou à la date de l'évaluation, dans les cas où les éléments sont réévalués. 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 profits (pertes) de change nets à l'état consolidé du résultat net. Les produits et les charges sont convertis au cours de change moyen de la période.

Conversion en monnaie de présentation – Les états du résultat net et de la situation financière 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 de clôture en vigueur à la date de clôture de l'état de la situation financière;
- 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);
- tous les écarts de change dégagés sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global, à titre de profits ou de pertes de change latents.

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 les autres éléments du résultat global et accumulé dans un poste distinct dans les capitaux propres serait reclassé en résultat net dans le cadre du calcul du profit ou de la perte à la cession de ces filiales consolidées.

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. La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie correspond approximativement à leur juste valeur.

Instruments financiers

La Société comptabilise ses instruments financiers à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale, majorée des coûts de transaction dans le cas des instruments financiers évalués au coût amorti. Les achats et les ventes sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle elle s'engage à acheter ou à vendre les placements.

Les transactions non réglées sont inscrites à l'état consolidé de la situation financière dans les autres actifs ou dans les dettes d'exploitation et charges à payer. Les actifs et les passifs financiers sont compensés et le solde net est présenté à l'état de la situation financière lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et que la Société a l'intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément. Un actif financier est décomptabilisé lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie provenant du placement 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.

Les placements de la Société sont évalués à la JVRN. Tous les autres actifs et passifs financiers 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.

Détermination de la juste valeur – La juste valeur de la quasi-totalité des instruments financiers 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 instruments financiers 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 la comparaison avec 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).

Profits et pertes réalisés et latents sur placements

Les profits et pertes réalisés et latents découlant de la cession de placements et 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.

Produits d'intérêts et dividendes

Les produits d'intérêts sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils comprennent les intérêts bancaires et les intérêts sur les placements dans des instruments de créance. Les intérêts à recevoir sont présentés séparément dans l'état consolidé 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 d'impôt de la période se compose de l'impôt exigible et de l'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé dans l'état consolidé 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 les filiales, les entreprises associées et les coentreprises de la Société 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. À l'exception de la comptabilisation initiale de l'impôt différé découlant de regroupements d'entreprises, les variations de l'impôt différé associé à des composantes des autres éléments du résultat global sont comptabilisées directement en autres éléments du résultat global, alors que les autres variations de l'impôt différé sont comprises dans la charge d'impôt, dans l'état consolidé 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 résultats non distribués d'une filiale consolidée 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.

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.

Capital-actions

Les actions ordinaires sont classées dans les capitaux propres. Les coûts différentiels directement attribuables à l'émission de nouvelles actions sont présentés en déduction, après impôt, du produit. Lorsque la Société rachète son capital-actions aux fins d'annulation, la contrepartie versée, y compris les coûts différentiels directement attribuables, est déduite des capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société.

Paiements fondés sur des actions

La Société offre des régimes d'achat d'actions temporairement incessibles ou l'équivalent à l'intention des dirigeants et des 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 est estimée à la date d'attribution en fonction du cours de l'action de la Société et amortie par imputation à la charge de rémunération sur la période d'acquisition des droits connexe, et une augmentation correspondante de la réserve de capitaux propres pour les paiements fondés sur des actions est inscrite. Lorsque les droits relatifs à une attribution d'actions temporairement incessibles s'acquièrent par tranche au cours de la période d'acquisition des droits (acquisition graduelle), chaque tranche est comptabilisée comme une attribution distincte et amortie par imputation à la charge de rémunération en conséquence. 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 attribuable aux actionnaires ordinaires

Le résultat net de base par action est calculé en divisant le résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires de la Société 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 achetées par la Société et détenues à titre d'actions propres.

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 2015. La Société évalue actuellement l'incidence que pourraient avoir ces normes sur ses 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 exigences de quatre normes IFRS. Ces modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016 et devront être appliquées rétrospectivement.

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 annuels de la Société, la direction a fait des estimations et formulé des jugements, dont les plus cruciaux sont abordés ci-dessous. Les estimations et les jugements sont continuellement évalués, et ils sont fondés sur l'expérience, la conjoncture actuelle 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 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.

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 filiales à la juste valeur par le biais du résultat net au lieu de les consolider (lorsque ces filiales ne fournissent pas des services à l'entité d'investissement).

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 offrent à la Société des services liés aux activités d'investissement et doivent donc 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 d'un placement privé dans le cadre soit d'un premier appel public à l'épargne soit d'un placement privé. 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.

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 des filiales indiqués à la note 9 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 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 du renversement 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 9 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 les placements de titres étaient en dollars américains. L'utilisation du produit mobilisé au moyen de ces placements était assujettie aux conditions du marché et dépendait de l'existence d'occasions d'investissement attrayantes.

Au cours du troisième trimestre de 2015, la plus grande part du produit mobilisé dans le cadre des placements de titres (dont une partie importante avait initialement été investie en bons du Trésor libellés en dollars américains) a été investie dans des placements en Inde libellés en roupies indiennes, notamment l'acquisition de National Collateral Management Services Limited (« NCML ») en août et l'annonce de l'offre d'acquisition d'actions sur le marché libre visant IIFL Holdings Limited, anciennement appelée India Infoline Limited (« IIFL »). En conséquence, la Société a réévalué sa monnaie fonctionnelle et, en date du 1^{er} octobre 2015, a adopté prospectivement la roupie indienne en tant que monnaie fonctionnelle. 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.

Évaluation de National Collateral Management Services Limited

La Société a déterminé qu'il n'y a pas eu de changements touchant les activités, la structure du capital et l'environnement d'exploitation de NCML depuis la clôture de son acquisition le 19 août 2015. En conséquence, le prix d'acquisition versé en roupies indiennes était considéré comme une approximation de la juste valeur au 31 décembre 2015.

5. Acquisitions importantes**Acquisition de National Collateral Management Services Limited**

Le 19 août 2015, la Société, par l'intermédiaire de sa filiale en propriété exclusive FIH Mauritius, a acquis une participation de 73,56 % dans NCML en achetant 23 326 335 actions nouvellement émises et 71 050 691 actions auprès de certains actionnaires pour 2,0 milliards de roupies indiennes (30,7 M\$) et 6,1 milliards de roupies indiennes (93,5 M\$), respectivement, pour un investissement total de 8,1 milliards de roupies indiennes (124,2 M\$) (collectivement, l'« acquisition de NCML »).

Par la suite, la Société, par l'intermédiaire de FIH Mauritius, a acquis une participation supplémentaire de 14,51 % dans NCML en achetant 18 618 420 actions auprès des actionnaires minoritaires pour 1,6 milliard de roupies indiennes (24,5 M\$). Au 31 décembre 2015, la Société détenait 88,07 % des actions en circulation de NCML.

NCML est une société privée d'entreposage de produits agricoles située en Inde qui s'inscrit dans la chaîne de valeur agricole en proposant des solutions de bout en bout touchant aussi bien à l'approvisionnement en grains qu'à l'analyse et l'entreposage du grain et à la gestion des stocks de grain donnés en garantie.

Acquisition d'IIFL Holdings Limited

Le 13 juillet 2015, la Société a annoncé une offre (l'« offre sur le marché libre visant IIFL ») visant l'acquisition d'un maximum d'environ 83 128 852 actions d'IIFL à un prix de 195 roupies indiennes par action (soit environ 3 \$ par action), ce qui ne comprend pas les actions déjà détenues par Fairfax et ses sociétés affiliées, conformément aux règlements du Securities and Exchange Board of India (« SEBI ») applicables aux acquisitions importantes et aux prises de contrôle.

Le 1^{er} décembre 2015, Fairfax India a acquis 68 788 445 actions d'IIFL aux termes de l'offre sur le marché libre visant IIFL, représentant une participation de 21,85 %, à un prix de 195 roupies indiennes par action (soit environ 3 \$ par action selon le cours de change en vigueur à la date de l'annonce), pour un investissement total de 13,4 milliards de roupies indiennes (soit environ 202 M\$ au cours de change en vigueur à la clôture). Conformément à la réglementation du SEBI, la Société a entiercé une somme de 237,1 millions de roupies indiennes (3,6 M\$) pour financer toute éventualité qui pourrait survenir relativement à l'offre sur le marché libre visant IIFL. La totalité de la somme entiercée a été libérée après le 31 décembre 2015.

Avant l'investissement de la Société dans IIFL, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détenait 8,88 % des actions émises et en circulation d'IIFL, et détenait un intérêt économique dans environ 5,19 % des actions 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'acquiescer le contrôle d'IIFL après la clôture de l'offre sur le marché libre visant IIFL. 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 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.

IIFL est une société de portefeuille diversifiée cotée en Bourse qui se spécialise dans les services financiers en Inde et qui compte des filiales dans le secteur des services financiers autres que bancaires, la gestion de patrimoine, le courtage de détail et institutionnel, les services bancaires d'investissement et la distribution de produits financiers.

6. Trésorerie et placements

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 2015, les obligations renfermant des clauses d'encaissement anticipé représentaient 137,4 M\$ de la juste valeur totale des obligations présentées dans le tableau ci-dessous.

	31 décembre 2015	
	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans un an à cinq ans	190 458	190 409
Échéant dans plus de cinq ans mais moins de 10 ans	237 348	235 867
Échéant dans plus de 10 ans	87 553	86 513
	<u>515 359</u>	<u>512 789</u>

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 ne faisant pas appel à des données de marché observables (niveau 3) comme données d'entrée pour l'évaluation des titres et des contrats dérivés, par type d'émetteur :

	31 décembre 2015				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	
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹⁾	12 464	-	-	12 464	824 597
Trésorerie soumise à restrictions ²⁾	6 457	-	-	6 457	427 191
	<u>18 921</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>18 921</u>	<u>1 251 788</u>
Placements					
Bons du Trésor américain à court terme	50 143	-	-	50 143	3 317 267
Obligations d'État – Inde	-	123 448	-	123 448	8 166 876
Obligations de sociétés indiennes NCML ³⁾	-	389 341	-	389 341	25 757 320
IIFL ⁴⁾	220 747	-	146 445	146 445	9 688 230
Fonds d'investissement ⁵⁾	-	48 445	-	48 445	14 603 787
	<u>270 890</u>	<u>561 234</u>	<u>146 445</u>	<u>978 569</u>	<u>64 738 436</u>
	<u>289 811</u>	<u>561 234</u>	<u>146 445</u>	<u>997 490</u>	<u>65 990 224</u>
	<u>29 %</u>	<u>56 %</u>	<u>15 %</u>	<u>100,0 %</u>	<u>100,0 %</u>

1) Comprend un dépôt fixe de 4 501 \$ reconduit hebdomadairement.

2) La trésorerie soumise à restrictions comprend la trésorerie entières au 31 décembre 2015 dans le cadre de l'acquisition d'IIFL (3,6 M\$ – note 5) et l'acquisition d'Adi Finechem Limited (2,9 M\$ – note 14).

3) La Société a déterminé que le prix d'acquisition de NCML était le plus représentatif de la juste valeur au 31 décembre 2015 (voir la note 4).

4) IIFL est une société ouverte cotée à la Bourse de Bombay et à la National Stock Exchange of India (« NSE »).

5) Ces fonds d'investissement sont évalués principalement à partir des états de l'actif net fournis par des tiers gestionnaires de fonds. Les parts des fonds sont rachetables et réévaluées quotidiennement.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie de la juste valeur 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 l'exercice, il n'y a eu aucun transfert de titres entre le niveau 1 et le niveau 2 ou encore vers ou depuis le niveau 3 découlant de changements dans les données observables ou non observables entrant dans les évaluations.

Au 31 décembre 2014, la Société avait de la trésorerie et des équivalents de trésorerie totalisant 235 \$ (14,8 millions de roupies indiennes) et aucun autre actif.

Le tableau qui suit présente un sommaire des changements touchant la juste valeur des actions ordinaires de NCML pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 :

	2015	
	En dollars américains	En roupies indiennes
	<i>(en milliers)</i>	
Solde au 1 ^{er} janvier	-	-
Achats	148 716	9 688 230
Perte de conversion à la monnaie de présentation ¹⁾	(2 271)	-
Ventes	-	-
Solde au 31 décembre	<u>146 445</u>	<u>9 688 230</u>

1) Incluse dans les autres éléments du résultat global.

7. Total des capitaux propres

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 entreprises 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

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

	2015		
	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Actions ordinaires en circulation
Solde au 1 ^{er} janvier	-	1	1
Émissions	76 678 879	29 999 999	106 678 878
Solde au 31 décembre	<u>76 678 879</u>	<u>30 000 000</u>	<u>106 678 879</u>

8. Résultat par action

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

	2015	2014
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires – de base	<u>40 939</u>	<u>-</u>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	<u>98 019 189</u>	<u>1</u>
Résultat net par action ordinaire	0,42 \$	- \$

9. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 est présentée dans le tableau suivant :

	2015
Impôt exigible	
Charge d'impôt exigible pour l'exercice considéré	11 257
Impôt différé	
Naissance et renversement des différences temporaires	<u>2 147</u>
Charge d'impôt	<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).

Le résultat avant impôt de la Société et la charge d'impôt connexe, par pays, pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 sont résumés dans les tableaux suivants :

	2015		
	Canada	Maurice	Total
Résultat avant impôt	(858)	55 201	54 343
Charge d'impôt	<u>11 559</u>	<u>1 845</u>	<u>13 404</u>
Résultat net	<u>(12 417)</u>	<u>53 356</u>	<u>40 939</u>

La direction passe en revue de façon continue la recouvrabilité des actifs d'impôt différé et procède à des ajustements, au besoin, pour tenir compte de leur réalisation prévue. Au 31 décembre 2015, le solde d'impôt différé était de néant, car la Société n'avait pas comptabilisé les actifs d'impôt différé de 8,6 M\$ principalement liés aux coûts des placements et à des pertes étrangères accumulées relatives à des biens de 0,2 M\$.

Un rapprochement de la charge d'impôt au taux prévu par la loi au Canada et de la charge d'impôt au taux d'impôt effectif dans les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 est présenté dans le tableau suivant :

	2015
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	14 401
Bénéfice généré à l'extérieur du Canada	313
Variation des avantages fiscaux liés aux pertes non comptabilisés et des différences temporaires	206
Effet du change	(1 542)
Autres, y compris les différences permanentes	<u>26</u>
Charge d'impôt	<u>13 404</u>

L'écart de taux d'imposition sur le bénéfice généré à l'extérieur du Canada rend compte principalement du revenu de placement net réalisé en Inde et à Maurice.

La variation des avantages fiscaux liés aux pertes non comptabilisés et des différences temporaires reflète principalement les actifs d'impôt différé au Canada totalisant 0,2 M\$ qui n'ont pas été comptabilisés par la Société étant donné que les pertes avant impôt s'y rapportant ne répondaient pas aux critères permettant de les comptabiliser selon les IFRS.

L'effet du change 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 du fisc canadien, alors que la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales établies à Maurice est la roupie indienne.

Le tableau qui suit présente la variation du montant net de l'impôt à payer pour l'exercice clos le 31 décembre :

	2015
Sole au 1 ^{er} janvier	-
Montants comptabilisés dans les états consolidés du résultat net	11 257
Paiements effectués au cours de l'exercice	(1 573)
Profit de conversion à la monnaie fonctionnelle	(298)
Solde au 31 décembre	<u>9 386</u>

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 certaines filiales. Au 31 décembre 2015, les résultats non distribués s'élèvent à environ 9,3 M\$ et l'impôt sur les résultats non distribués, à environ 2,5 M\$, et il n'est pas probable que ces montants soient rapatriés dans un avenir prévisible.

10. Gestion des risques financiers

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

Risque de change

Les variations du change pourraient avoir une incidence importante sur l'actif net et le résultat net de la Société, car la majorité des actifs et des produits 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 au risque de change de la Société qui découle des opérations et des soldes libellés dans des monnaies autres que la roupie indienne (exprimés en dollars américains) est constituée des éléments suivants :

	31 décembre 2015			
	Trésorerie	Placements	Intérêts à recevoir	Total
Dollars canadiens	42	-	-	42
Dollars américains	12 367	98 588	-	110 955
Roupiés mauriciennes	55	-	-	55
Total	<u>12 464</u>	<u>98 588</u>	<u>-</u>	<u>111 052</u>

Risque de taux d'intérêt

Les variations des taux d'intérêt en Inde pourraient avoir une incidence importante sur l'actif net et la rentabilité 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.

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. La Société est aussi exposée au risque de taux d'intérêt indirect du fait de fonds d'investissement ayant une juste valeur de 48,4 M\$ au 31 décembre 2015, dans la mesure où les fonds ont investi dans des titres à revenu fixe.

	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 %)
Variation des taux d'intérêt			
Hausse de 200 points de base	467 293	(33 439)	(8,9) %
Hausse de 100 points de base	490 481	(16 396)	(4,4) %
Aucune variation	512 789	-	-
Baisse de 100 points de base	546 766	24 973	6,6 %
Baisse de 200 points de base	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.

Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle, sur le résultat net, d'une variation de 10 % de la juste valeur du placement en titres de capitaux propres cotés en bourse de la Société.

	31 décembre 2015	
	+10 %	-10 %
Variation du placement en titres de capitaux propres cotés en bourse de la Société	220 747	220 747
Placement en titres de capitaux propres	22 075	(22 075)
Incidence avant impôt sur le résultat net	19 150	(19 150)
Incidence après impôt sur le résultat net		

Risque de crédit

Le risque de crédit provient des placements et des soldes de trésorerie. La trésorerie est détenue auprès d'institutions financières dont la qualité de crédit est élevée. Au 31 décembre 2015, la Société avait investi dans des titres auxquels avait été attribuée la note « qualité investissement » ou une note plus élevée par une agence de notation désignée (DBRS Limited, Standard & Poor's Ratings Service [« S&P »], Fitch Inc. et Moody's Investors Service Inc. [« Moody's »]) ou par des filiales ou des entreprises affiliées d'une telle agence. Le portefeuille de placements de la Société comprend des bons du Trésor américain à court terme notés Aaa par Moody's et AA+ par S&P, des obligations d'État de l'Inde notées Baa3 par Moody's et BBB par S&P, des obligations de sociétés indiennes notées AAA par des filiales d'une agence de notation désignée. La Société est exposée à un risque de crédit indirect du fait des placements qu'elle détient dans des fonds d'investissement.

La juste valeur de chacune de ces catégories de placements est présentée dans le tableau suivant (compte non tenu des placements en actions de sociétés fermées et ouvertes) :

	31 décembre 2015
Trésorerie	12 464
Trésorerie soumise à restrictions	6 457
Bons du Trésor américain à court terme	50 143
Obligations d'État – Inde	123 448
Obligations de sociétés indiennes	389 341
Fonds d'investissement	48 445
Total	<u>630 298</u>

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 transactions à l'échéance. Tous les passifs viendront à échéance dans moins de trois mois.

Risque de concentration

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.

La composition du portefeuille de placements en Inde et aux États-Unis de la Société est la suivante :

	31 décembre 2015		
	Inde	États-Unis	Total
Bons du Trésor américain à court terme	-	50 143	50 143
Obligations d'État – Inde	123 448	-	123 448
Obligations de sociétés indiennes	389 341	-	389 341
Fonds d'investissement	48 445	-	48 445
NCML	146 445	-	146 445
IIFL	220 747	-	220 747
Total	<u>928 426</u>	<u>50 143</u>	<u>978 569</u>

Gestion du capital

Le capital de la Société est composé des capitaux propres attribuables à ses actionnaires. 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 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 tiendra compte en tout temps des risques de baisse et cherchera à réduire au minimum les pertes en capital.

11. Transactions entre parties liées

Montants à payer à des parties liées

Au 31 décembre 2015, les montants à payer à des parties liées comprenaient un montant de 181 \$ au titre de certaines charges payées par Fairfax pour le compte de Fairfax India et un montant de 9 \$ à payer à une société affiliée à Fairfax au titre de services de soutien en matière de technologie de l'information, ainsi que des frais de gestion de placements de 1 803 \$ (décrits ci-après).

Convention sur les services de conseils en placements

Le 30 janvier 2015, 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 à la valeur liquidative de la Société. Selon la convention sur les services de conseils en placement, la valeur liquidative à une date donnée est calculée en retranchant la valeur comptable totale des passifs de la Société de la juste valeur totale des actifs de la Société à cette date.

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 % de la valeur liquidative diminuée de la valeur des capitaux non déployés.

La Société a déterminé que, pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, la majorité de ses actifs (à l'exception de ses participations dans NCML et IIFL, qui sont considérées comme des capitaux déployés) sont des capitaux non déployés et que les honoraires annuels de 0,5 % sont payables sur la valeur liquidative seulement pour la période du 30 janvier 2015 (date du PAPE et des placements privés) au 31 décembre 2015, déduction faite de la juste valeur de NCML et d'IIFL. Des honoraires annuels de 1,5 % par année établis en fonction de la juste valeur de NCML et d'IIFL au 31 décembre 2015 ont été cumulés pour la période allant de la date de la clôture de chaque transaction au 31 décembre 2015. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, les frais de placement et de consultation se sont établis à 5 393 \$.

Au 31 décembre 2015, les montants à payer à des parties liées comprenaient un montant de 1 803 \$ représentant des frais de placement et de consultation.

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 de la valeur liquidative (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 l'exercice clos le 31 décembre 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 2015 et 2014 :

	2015	2014
Provisions sur honoraires et jetons de présence	131	-
Paiements fondés sur des actions	301	-
Autres	50	-
	<u>482</u>	<u>-</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.

12. 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 avantages 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 d'activité et un seul secteur géographique, celui d'investir en Inde.

13. Frais généraux et frais d'administration

La ventilation des frais généraux et frais d'administration pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 est la suivante :

	2015
Frais de courtage	978
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	2 899
Salaires et avantages du personnel	580
Frais d'administration	665
Autres	393
	5 515

14. Événements postérieurs à la date de clôture

Acquisition d'Adi Finechem Limited

Le 4 novembre 2015, Fairfax India, par l'intermédiaire de sa filiale entièrement détenue FIH Mauritius a conclu une entente avec les actionnaires existants d'Adi Finechem Limited (« Adi ») en vue d'acquérir environ 45 % des actions en circulation d'Adi au prix de 212 roupies indiennes (collectivement la « transaction avec les actionnaires d'Adi ») pour une contrepartie totalisant environ 1,3 milliard de roupies indiennes (approximativement 20 M\$ aux cours de change à la date de l'annonce).

Les actions d'Adi sont cotées à la Bourse de Bombay et à la National Stock Exchange of India. En raison de ces inscriptions, Fairfax India a également été tenue de lancer une offre sur le marché libre (l'« offre sur le marché libre visant Adi ») à l'égard d'une tranche supplémentaire de 26 % des actions en cours d'Adi conformément à la réglementation applicable du SEBI. La Société a donc entériné une somme d'environ 190,1 millions de roupies indiennes (2,9 M\$) pour financer partiellement l'offre sur le marché libre visant Adi, comme l'exigeait le SEBI.

Le 8 février 2016, la Société a conclu la transaction avec les actionnaires d'Adi et l'offre sur le marché libre visant Adi. À la clôture, la Société a acquis 45 % des actions en circulation d'Adi pour une contrepartie globale d'environ 1,3 milliard de roupies indiennes (environ 19 M\$ selon le cours de change en vigueur à la date de clôture).

Adi est un fabricant de produits chimiques spécialisés situé près d'Ahmedabad, au Gujarat, en Inde. Adi 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.

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	34
Expansion des activités	34
Objectifs de la Société	37
Résultats d'exploitation	39
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	40
Situation de trésorerie et sources de financement	42
Transactions entre parties liées	42
Obligations contractuelles.....	42
Questions liées à la comptabilité et à la communication de l'information.....	42
Évaluation par la direction des contrôles et procédures de communication de l'information.....	42
Estimations comptables et jugements cruciaux.....	42
Principales modifications comptables.....	43
Modifications comptables à venir	43
Résultats trimestriels comparatifs	43
Données sur les actions en circulation	43
Gestion des risques	43
Conformité aux règles de gouvernance des entreprises	47
Énoncés prospectifs	48

Rapport de gestion (au 11 mars 2016)

(En milliers de dollars US, sauf les montants par action et 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 liquidative et de la valeur liquidative par action, qui sont toutes deux des mesures non conformes aux IFRS. La valeur liquidative à une date donnée est obtenue en retranchant la valeur comptable totale des passifs de la Société de la juste valeur totale des actifs de la Société à cette date. La valeur liquidative par action est obtenue en divisant la valeur liquidative par le nombre total d'actions ordinaires de la Société en circulation à cette date. La valeur liquidative par action est égale à la valeur comptable par action.

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 appropriées, 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 des conditions 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.

Mise en garde concernant l'information financière sur IIFL Holdings Limited, anciennement connue sous le nom de India Infoline Limited

IIFL Holdings Limited, anciennement connue sous le nom de India Infoline Limited (« IIFL »), dresse ses états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde »). Fairfax India, en tant qu'actionnaire ne détenant pas le contrôle d'IIFL, est limitée en ce qui a trait à l'ampleur de l'audit indépendant auquel elle peut procéder à l'égard de l'information financière d'IIFL. L'information financière contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée par la direction et le conseil d'administration d'IIFL, exclusivement à l'intention de Fairfax India. Ces états financiers sont la responsabilité de la direction d'IIFL, ont été établis conformément aux IFRS publiées par l'IASB et sont présentés en roupies indiennes.

L'information financière d'IIFL doit être lue parallèlement aux états financiers 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 d'IIFL contenue aux présentes, ou une partie de cette information, nécessiterait des modifications significatives. Les lecteurs sont néanmoins avisés que l'information financière d'IIFL présentée dans le présent rapport de gestion pourrait ne pas être appropriée à leurs fins.

Expansion des activités

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 engagée dans l'assurance et la réassurance incendie, accidents et risques divers et la gestion de placements. Fairfax est cotée à la TSX sous le symbole « FFH » depuis 30 ans.

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 de la Société et de ses filiales consolidées.

Au début de 2015, la Société 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, soit un produit brut de 500 M\$. Les actions à droit de vote subalterne ont commencé à être négociées à la TSX sous le symbole « FIH.U » le 30 janvier 2015. 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 d'environ 300 M\$. De plus, parallèlement à la clôture du PAPE, la Société a émis 20 578 947 actions à droit de vote subalterne dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut d'environ 200 M\$. Le produit brut combiné du PAPE et des placements privés a totalisé environ 1,0 G\$.

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, soit un produit brut total d'environ 61 M\$. L'exercice de l'option de surallocation a fait augmenter le produit brut total combiné du PAPE et des placements privés (« le PAPE et les placements privés »), le portant à environ 1,06 G\$ (produit net de 1,02 G\$ après frais d'émission et charges).

Acquisitions

National Collateral Management Services Limited (« NCML »)

Le 19 août 2015, la Société, par l'entremise de sa filiale entièrement détenue FIH Mauritius, a acquis une participation de 73,56 % dans NCML en acquérant 23 326 335 nouvelles actions émises pour une contrepartie de 2,0 milliards de roupies indiennes (30,7 M\$) et en acquérant 71 050 691 actions auprès de certains actionnaires pour une contrepartie de 6,1 milliards de roupies indiennes (93,5 M\$), soit un placement d'une valeur totale de 8,1 milliards de roupies indiennes (124,2 M\$) (collectivement, l'« acquisition de NCML »).

Par la suite, la Société, par l'intermédiaire de FIH Mauritius, a acquis une participation additionnelle de 14,51 % dans NCML en acquérant 18 618 420 actions auprès d'actionnaires minoritaires pour une contrepartie de 1,6 milliard de roupies indiennes (24,5 M\$). Au 31 décembre 2015, la Société détenait 88,07 % des actions en circulation de NCML.

NCML est une société qui est en exploitation depuis 10 ans et qui s'apprête à entreprendre un projet d'expansion afin de tirer avantage du potentiel considérable qu'offre le marché encore inexploité de l'entreposage de produits agricoles en Inde. NCML 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 grain donnés en garantie. En raison de changements fiscaux et non fiscaux annoncés récemment en matière d'agriculture et de politique alimentaire, les entreprises privées 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 venir accroître considérablement les efficacités et aider l'Inde à atteindre son objectif déclaré d'améliorer la sécurité alimentaire à l'échelle du pays.

La Société a déterminé qu'il n'y avait eu aucun changement dans les activités de NCML, sa structure du capital et son environnement d'exploitation depuis la clôture de l'acquisition, le 19 août 2015. Par conséquent, le prix d'acquisition payé en roupies indiennes est réputé correspondre approximativement à la juste valeur au 31 décembre 2015.

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et l'exercice de NCML, le 31 mars. Les données financières de NCML pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014 et pour la plus récente période disponible sont résumées ci-dessous.

État de la situation financière

(en milliers de dollars américains – non audité)

	Au 30 septembre 2015 ¹⁾	Au 31 mars 2015 ¹⁾	Au 31 mars 2014 ¹⁾
Actifs courants	57 390	43 671	43 561
Actifs non courants	49 122	45 411	30 697
Passifs courants	16 871	30 091	22 729
Passifs non courants	13 706	13 512	8 726
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	75 935	45 479	42 803

État du résultat net

(en milliers de dollars américains – non audité)

	Semestre clos le 30 septembre 2015 ²⁾	Exercice clos le 31 mars 2015 ²⁾	Exercice clos le 31 mars 2014 ²⁾
Ventes	26 922	62 629	53 807
Résultat net avant impôt	3 321	4 279	3 419
Résultat net	2 923	4 722	2 637

- 1) *L'actif net de NCML a été converti au taux de 65,64 roupies indiennes pour 1 \$ US au 30 septembre 2015, au taux de 62,58 roupies indiennes pour 1 \$ US au 31 mars 2015 et au taux de 59,72 roupies indiennes pour 1 \$ US au 31 mars 2014. Les taux de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.*
- 2) *Les montants inscrits pour le semestre clos le 30 septembre 2015 et pour les exercices clos les 31 mars 2015 et 2014 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens respectifs de 64,17 roupies indiennes pour 1 \$ US, de 61,12 roupies indiennes pour 1 \$ US et de 60,26 roupies indiennes pour 1 \$ US en vigueur au cours de ces périodes respectives.*

IIFL Holdings Limited

Le 1^{er} décembre 2015, Fairfax India, à la clôture de l'offre publique visant IIFL, a acquis 68 788 445 actions d'IIFL (représentant 21,85 % des actions émises et en circulation d'IIFL) au prix de 195 roupies indiennes l'action (soit environ 3 \$ par action selon les cours de change en vigueur à la date de l'annonce), pour une contrepartie totale de 13,4 milliards de roupies indiennes (soit environ 202 M\$ selon les cours de change en vigueur à la clôture). Conformément aux règlements du Securities and Exchange Board of India (le « SEBI »), la Société a déposé en mains tierces un montant de 237,1 millions de roupies indiennes (soit 3,6 M\$) en vue de financer tout montant éventuel qui serait à payer en lien avec l'offre publique visant IIFL. Les fonds entiers ont été libérés en entier après le 31 décembre 2015.

Avant d'acquérir un placement dans IIFL, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, détenait 8,88 % des actions émises et en circulation d'IIFL et détenait également un intérêt économique dans une tranche supplémentaire d'environ 5,19 % des actions d'IIFL par l'intermédiaire d'instruments dérivés (tous acquis avant la constitution de Fairfax India).

FIH Mauritius et certaines sociétés liées de Fairfax se sont engagées, auprès du SEBI, à ne pas entreprendre certaines activités, de manière à éviter d'acquérir le contrôle d'IIFL après la clôture de l'offre publique visant IIFL. Plus particulièrement, FIH Mauritius et les sociétés liées de Fairfax se sont engagées à ne pas exercer de droits de vote, lors de résolutions d'actionnaires d'IIFL, à l'égard d'actions d'IIFL excédant 25 % des actions d'IIFL émises et en circulation au moment du vote, limitant ainsi le pouvoir de vote à 25 %, même dans les cas où FIH Mauritius et les sociétés liées de Fairfax détiennent plus de 25 % des actions d'IIFL. FIH Mauritius et les sociétés liées de Fairfax se sont également engagées à ne pas acquérir d'actions supplémentaires d'IIFL si, par suite de cette acquisition, le total des actions d'IIFL qu'elles détiennent excédait environ 36 % des actions d'IIFL émises et en circulation d'IIFL, à moins qu'elles ne présentent une offre publique ou obtiennent au préalable le consentement du SEBI pour cette acquisition.

IIFL est une société de portefeuille indienne cotée en bourse qui offre des services financiers diversifiés et qui possède des filiales dans le secteur des sociétés financières non bancaires, de la gestion de patrimoine, du courtage de détail, des titres institutionnels, des services bancaires d'investissement et de la distribution de produits financiers. IIFL sert plus de trois millions de clients à partir de 2 500 établissements situés dans 850 municipalités de l'Inde. Elle jouit également d'une présence internationale grâce à ses bureaux de New York, de Singapour, de Dubaï, de Genève, de Hong Kong, de Londres et de la République de Maurice.

L'exercice financier de la Société se termine le 31 décembre et celui d'IIFL, le 31 mars. Les données financières d'IIFL pour les exercices clos le 31 mars 2015 et le 31 mars 2014 et pour la plus récente période disponible sont résumées ci-dessous.

État de la situation financière

(en milliers de dollars américains – non audité)

	Au 30 septembre 2015 ¹⁾	Au 31 mars 2015 ¹⁾	Au 31 mars 2014 ¹⁾
Actifs courants	1 790 683	2 029 446	1 582 091
Actifs non courants	1 284 306	1 059 447	856 405
Passifs courants	1 214 290	1 096 818	1 046 318
Passifs non courants	1 421 046	1 575 121	1 030 311
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	439 653	416 954	361 867

État du résultat net

(en milliers de dollars américains – non audité)

	Semestre clos le 30 septembre 2015 ²⁾	Exercice clos le 31 mars 2015 ²⁾	Exercice clos le 31 mars 2014 ²⁾
Ventes	310 129	598 148	470 708
Résultat net avant impôt	63 422	116 948	66 788
Résultat net	42 440	75 514	46 319

- 1) *L'actif net d'IIFL a été converti au taux de 65,64 roupies indiennes pour 1 \$ US au 30 septembre 2015, au taux de 62,58 roupies indiennes pour 1 \$ US au 31 mars 2015 et au taux de 59,72 roupies indiennes pour 1 \$ US au 31 mars 2014. Les cours de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.*
- 2) *Les montants inscrits pour le semestre clos le 30 septembre 2015 et pour les exercices clos les 31 mars 2015 et 2014 ont été convertis en dollars américains selon les cours de change moyens respectifs de 64,17 roupies indiennes pour 1 \$ US, de 61,12 roupies indiennes pour 1 \$ US et de 60,26 roupies indiennes pour 1 \$ US en vigueur au cours de ces périodes respectives.*

Événements postérieurs au 31 décembre 2015

Acquisition d'Adi Finechem Limited

Le 8 février 2016, la Société a acquis une participation de 45 % dans Adi Finechem Limited (« Adi ») auprès d'actionnaires existants pour une contrepartie totale d'environ 1,3 milliard de roupies indiennes (soit environ 19 M\$ selon les cours de change en vigueur à la date de clôture), ce qui représente un prix d'achat de 212 roupies indiennes par action (soit environ 3,12 \$ par action selon les cours de change en vigueur à la date de clôture). Conformément aux exigences du SEBI, Fairfax India était tenue de présenter une offre publique visant une tranche supplémentaire de 26 % des actions en circulation d'Adi. Au 31 décembre 2015, la Société avait déposé en mains tierces un montant de 190,1 millions de roupies indiennes (soit 2,9 M\$) en vue de financer en partie cette offre publique. Aucune action n'a été déposée en réponse à l'offre publique, et les fonds entiers ont par la suite été libérés.

Adi est un fabricant de produits chimiques spécialisés situé près d'Ahmedabad, dans l'État du Gujarat, en Inde. Adi fabrique des produits lipochimiques utilisés dans la peinture, les encres et les adhésifs, ainsi que dans les produits nutraceutiques et 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 générés durant la production d'huile – soja, tournesol, maïs et coton – en produits chimiques de valeur. Ces produits chimiques comprennent des acides qui entrent dans la composition de produits non alimentaires, tels que le savon, les détergents, les produits de soins personnels et les peintures, ainsi que d'autres produits utilisés dans la fabrication d'aliments santé et de vitamine E. Adi compte parmi ses clients de grandes entreprises multinationales comme BASF, Archer Daniels Midland, Cargill, Advanced Organic Materials, IFFCO Chemicals et Asian Paints.

Objectifs de la Société

Objectif de placement

La Société est une société de portefeuille de placements. Son objectif de placement est d'obtenir une croissance du capital à long terme 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 »).

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 bénéficieraient le plus de ces tendances favorables sont ceux des infrastructures, 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). Cette approche vise à dégager une valeur comptable par action à long terme. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attrayants, mais elle tiendra compte en tout temps des risques de perte et cherchera à 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. 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 de l'entreprise 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 Fairfax (exprimés dans les principes directeurs de Fairfax qui figurent dans les rapports annuels publics de Fairfax).

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 un 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.

Restrictions concernant les placements

La Société ne procédera pas à un placement indien si, après prise en compte de ce placement, le montant total investi dans l'entreprise en question dépasse 20 % de l'actif total de la Société; la Société est toutefois autorisée à faire au plus deux placements indiens si, après prise en compte de chacun de ces placements, le montant total investi dans chacune des entreprises en question est inférieur ou égal à 25 % de l'actif total de la Société (la « restriction sur la concentration des placements »). La Société compte faire plusieurs placements différents dans le cadre de sa stratégie d'investissement prudente et, de ce fait, elle investira le produit net du PAPE et des placements privés dans au moins six placements indiens différents qui respectent la restriction sur la concentration des placements. Au 31 décembre 2015, la Société respectait les restrictions concernant les placements.

Surveillance continue des placements en Inde

La Société jouera un rôle actif dans la supervision de ses placements indiens afin de s'assurer que sa thèse de placement est exécutée correctement et que ses valeurs fondamentales sont toujours respectées. La Société surveillera notamment les tendances financières qui se dégagent de chaque entreprise faisant partie de son portefeuille pour établir si celle-ci respecte son plan et ses objectifs d'affaires. La Société évaluera également, à l'occasion, l'approche à adopter pour chacun de ces placements de portefeuille.

La Société aura recours à plusieurs méthodes d'évaluation du rendement et de la juste valeur de ses placements indiens, dont celles qui suivent :

- évaluation du succès de l'adhésion au plan d'affaires et aux objectifs du placement de portefeuille et de la conformité aux engagements;
- communication périodique et régulière avec la direction de l'entreprise faisant partie du portefeuille et, le cas échéant, avec le promoteur financier ou stratégique afin de discuter de la situation financière, des besoins et des réalisations de l'entreprise;
- comparaisons avec d'autres entreprises faisant partie du portefeuille dans le secteur dans lequel la Société ou les membres de son groupe exercent des activités;
- présence et participation aux réunions du conseil;
- examen des états financiers mensuels et trimestriels et des projections financières relativement aux entreprises faisant partie du portefeuille.

La Société peut chercher, à l'occasion, à réaliser l'un de ses placements de portefeuille. 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 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 d'un premier appel public à l'épargne, soit d'une vente privée. 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.

Résultats d'exploitation

Exercice clos le 31 décembre 2015

	Dollars américains	Roupiés indiennes
	<i>(en milliers)</i>	
Produits d'intérêts	44 699	2 866 197
Profits nets latents sur placements	17 675	1 133 354
Autres profits	2 877	184 524
Total des charges	<u>(10 908)</u>	<u>(699 456)</u>
Résultat avant impôt sur le résultat	54 343	3 484 619
Charge d'impôt	<u>(13 404)</u>	<u>(859 477)</u>
Résultat net	<u>40 939</u>	<u>2 625 142</u>

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, la Société a inscrit un bénéfice net de 40,9 M\$. La Société a enregistré des produits d'intérêts de 44,7 M\$ en 2015 sur son portefeuille d'obligations, qui est principalement libellé en roupies indiennes. Au cours de l'exercice, elle a inscrit des profits nets latents sur placements de 17,7 M\$ qui sont surtout attribuables à un profit découlant de l'évaluation à la valeur de marché lié à IIFL. Les autres profits de 2,9 M\$ inscrits en 2015 ont trait essentiellement à des profits de change.

Pour 2015, les charges ont totalisé 10,9 M\$ et se composent surtout de frais de placement et de consultation de 5,4 M\$, calculés en fonction de la valeur liquidative de la Société, et de frais de transaction de 2,7 M\$.

La charge d'impôt de 13,4 M\$ inscrite pour 2015 diffère 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.

Trimestre clos le 31 décembre 2015

	Dollars américains	Roupiés indiennes
	<i>(en milliers)</i>	
Produits d'intérêts	11 983	768 360
Profits nets latents sur placements	16 619	1 065 644
Autres profits	1 065	68 286
Total des charges	<u>(2 559)</u>	<u>(164 092)</u>
Résultat avant impôt sur le résultat	27 108	1 738 198
Charge d'impôt	<u>(6 317)</u>	<u>(405 088)</u>
Résultat net	<u>20 791</u>	<u>1 333 110</u>

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2015, la Société a inscrit un bénéfice net de 20,8 M\$ ainsi que des produits des activités ordinaires de 29,7 M\$, qui se composent essentiellement de produits d'intérêts de 11,9 M\$ sur des placements dans le portefeuille d'obligations de sociétés indiennes et d'État de l'Inde et d'un profit découlant de l'évaluation à la valeur de marché de 18,6 M\$ lié à IIFL, en partie contrebalancés par une perte latente de 2,0 M\$ sur le portefeuille d'obligations.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2015, le total des charges découle surtout de frais de placement et de consultation de 1,9 M\$.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

	31 décembre 2015	
	Dollars américains	Roupiés indiennes
	<i>(en milliers)</i>	
Actif total	1 025 451	67 840 013
Passif total	<u>12 122</u>	<u>801 981</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	<u>1 013 329</u>	<u>67 038 032</u>

Actif

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de 12,5 M\$ et la trésorerie soumise à restrictions de 6,4 M\$ inscrits au 31 décembre 2015 comprennent une combinaison de dollars américains et de monnaies étrangères (exprimées en dollars américains et en roupies indiennes), comme suit :

	31 décembre 2015	
	Dollars américains	Roupiés indiennes
	<i>(en milliers)</i>	
Dollars canadiens	42	2 753
Roupiés indiennes ¹⁾	6 457	427 191
Roupiés mauriciennes	55	3 667
Dollars américains ²⁾	<u>12 367</u>	<u>818 178</u>
Total	<u>18 921</u>	<u>1 251 789</u>

1) Entièrement pour IIFL et Adi (se reporter à la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion).

2) Incluent un dépôt à terme fixe de 4 501 \$ remboursé hebdomadairement.

Les placements de la Société totalisaient 978,6 M\$ au 31 décembre 2015 et étaient composés de bons du Trésor américain à court terme (50,1 M\$), d'obligations de sociétés indiennes (389,3 M\$ ou 25,8 milliards de roupies indiennes), d'obligations d'État de l'Inde (123,4 M\$ ou 8,2 milliards de roupies indiennes), du placement dans NCML évalué à la juste valeur (146,4 M\$ ou 9,7 milliards de roupies indiennes), du placement dans IIFL évalué à la juste valeur (220,7 M\$ ou 14,6 milliards de roupies indiennes) et de fonds d'investissement (48,4 M\$).

Les intérêts à recevoir de 27,7 M\$ au 31 décembre 2015 sont principalement attribuables aux intérêts courus sur le portefeuille d'obligations de sociétés indiennes et d'État de l'Inde détenu par la Société.

Passif

Le montant de 2,0 M\$ à payer à des parties liées au 31 décembre 2015 reflétait principalement les frais de placement et les frais de consultation à payer à Fairfax.

Valeur liquidative ou valeur comptable par action

	31 décembre 2015
Actif net	1 013 329 \$
Nombre d'actions ordinaires en circulation	106 678 879
Valeur liquidative par action	9,50 \$

Placements

La composition du portefeuille de placements de la Société en Inde et aux États-Unis est la suivante :

	31 décembre 2015		
	Inde	États-Unis	Total
Bons du Trésor américain à court terme	-	50 143	50 143
Obligations d'État – Inde	123 448	-	123 448
Obligations de sociétés indiennes	389 341	-	389 341
Fonds d'investissement	48 445	-	48 445
NCML	146 445	-	146 445
IIFL	220 747	-	220 747
Total	<u>928 426</u>	<u>50 143</u>	<u>978 569</u>

Au 31 décembre 2015, la Société avait investi dans des titres auxquels avait été décernée la note « qualité investissement » ou une note plus élevée par une agence de notation désignée (DBRS Limited, Standard & Poor's Ratings Service [« S&P »], Fitch Inc. et Moody's Investors Service Inc. [« Moody's »]) ou par des filiales ou des sociétés liées d'une telle agence. Le portefeuille de placements de la Société comprend des bons du Trésor américain à court terme notés Aaa par Moody's et AA+ par S&P, des obligations d'État de l'Inde notées Baa3 par Moody's et BBB par S&P et des obligations de sociétés indiennes notées AAA par des filiales d'une agence de notation désignée. La Société est exposée à un risque de crédit indirect du fait des participations qu'elle détient dans des fonds d'investissement.

La Société est à la recherche d'occasions d'investissement en Inde et continuera de réorienter le capital de son portefeuille d'obligations dans des placements indiens lorsque de telles occasions seront décelées. Se reporter à la rubrique « Expansion des activités » du présent rapport de gestion pour plus de renseignements sur les acquisitions récentes.

Situation de trésorerie et sources de financement

En 2015, la Société a dégagé un produit brut de 1,06 G\$ du PAPE et des placements privés. Les frais d'émission de 38,8 M\$ (déduction faite de l'impôt) étaient composés principalement d'honoraires versés aux preneurs fermes des actions à droit de vote subalterne. Pour une analyse des achats de placements, se reporter à la rubrique « Résumé de l'état consolidé de la situation financière » du présent rapport de gestion.

	2015
Activités d'exploitation	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	(4 287)
Achats nets de placements	(1 011 137)
Activités de financement	
Émission d'actions à droit de vote subalterne	766 788
Émission d'actions à droit de vote multiple	300 000
Frais d'émission, déduction faite de l'impôt	(38 816)
Paiements fondés sur des actions, montant net	(319)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	<u>12 229</u>

La Société est d'avis qu'elle dispose d'un fonds de roulement suffisant pour exercer ses activités. La Société utilise sa trésorerie principalement pour faire des placements et pour payer les charges connexes.

Transactions entre parties liées

Les transactions de la Société avec des parties liées sont présentées à la note 10 (« Transactions entre parties liées ») des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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 liquidative de la Société.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, la Société a engagé des frais de placement et de consultation s'élevant à 5 393 \$.

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 correspond, sur une base cumulative, à 20 % de toute augmentation de la valeur liquidative (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 l'exercice clos le 31 décembre 2015.

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 2015, 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 Fairfax India 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 2015, les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces.

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 2015.

Principales modifications comptables

La Société a conclu son premier appel public à l'épargne 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 2015 pour une présentation détaillée des méthodes comptables de la Société.

Modifications comptables à venir

Certaines normes IFRS font actuellement l'objet de modifications ou seront publiées pour la première fois. Les nouvelles normes et modifications qui ont été publiées mais qui ne sont pas encore en vigueur sont décrites à la note 3 (« Résumé des principales méthodes comptables ») des états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Résultats trimestriels comparatifs (non audité)

(en milliers)

	31 décembre 2015 (en dollars américains)	31 décembre 2015 (en roupies indiennes)	30 septembre 2015 (en dollars américains)	30 juin 2015 (en dollars américains)	31 mars 2015 (en dollars américains)	31 décembre 2014 (en dollars américains)
Produits des activités ordinaires	29 667	1 902 290	30 114	1 267	4 203	-
Charges	2 559	164 092	4 418	2 487	1 444	-
Charge (recouvrement) d'impôt	6 317	405 088	7 378	965	(1 256)	-
Résultat net	20 791	1 333 110	18 318	(2 185)	4 015	-
Résultat net par action	0,20	12,50	0,17	(0,02)	0,06	-

Les produits des activités ordinaires se composent principalement des produits d'intérêts sur le portefeuille d'obligations et des profits nets réalisés et latents sur les placements. Les charges sont constituées principalement d'honoraires de gestion de placements, de coûts de transaction et coûts connexes et d'honoraires de professionnels.

Données sur les actions en circulation

Au 11 mars 2016, la Société avait 76 678 879 actions à droit de vote subalterne et 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple en circulation (un total de 106 678 879 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 des actions à droit de vote subalterne de Fairfax India en dollars américains enregistrés pour chaque trimestre de 2015 à la Bourse de Toronto.

	Premier trimestre	Deuxième trimestre	Troisième trimestre	Quatrième trimestre
	<i>(en dollars américains)</i>			
2015				
Cours plafond	11,59	12,74	12,10	11,15
Cours plancher	9,80	11,19	10,60	10,02
Cours de clôture	11,50	11,35	11,00	10,10

Gestion des risques

Les risques décrits ci-après ne sont pas les seuls auxquels la Société et ses actionnaires sont exposés. D'autres risques, que pour l'instant nous ignorons ou jugeons négligeables, pourraient également avoir une incidence défavorable importante sur nos 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.

Concentration géographique des placements

La Société a l'intention d'investir en Inde, et 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 de 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 répondre aux demandes d'investisseurs et afin que les états financiers puissent être comparés à ceux d'autres entités de placement nord-américaines.

Par conséquent, les revenus et les frais associés à ses placements 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 un ou plusieurs 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 ses 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 son actif et de son passif 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 bénéficiaires, 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 de l'actif et du passif 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 (tiré des placements) non investi, détienne d'importantes réserves en trésorerie, en équivalents de trésorerie, en obligations ou en bons du Trésor 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 ne contrôle pas autrement les activités commerciales ou 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 de contrôler 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.

Actionnaire important

Fairfax, par l'entremise de ses filiales, détient 30 millions d'actions à vote multiple de la Société. Ces actions représentent 95,1 % des droits de vote et 28,1 % de la participation dans Fairfax India au 31 décembre 2015. Fairfax a la capacité d'influer sensiblement sur certaines mesures nécessitant l'approbation des actionnaires, notamment l'approbation d'un regroupement ou la fusion d'entreprises, 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 d'acquisitions. 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.

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 et/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.

Conformité aux règles de gouvernance des entreprises

Fairfax India est un émetteur assujetti 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 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 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, etc., 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 Ratnaswani
Chef de la direction de la Société

D^r Punita Kumar-Sinha
Associée directrice
Pacific Paradigm Advisors LLC

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

Chandran Ratnaswani
Chef de la direction

John Varnell
Chef de finances 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 14 avril 2016, à 14 h (heure de Toronto), au Roy Thomson Hall, 60 Simcoe Street, Toronto, Canada.