
FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION

②

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Pour le semestre clos le
30 juin 2017

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

	<u>Notes</u>	<u>30 juin 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	31 280	146 960
Trésorerie soumise à restrictions	7	-	18 810
Placements à court terme		-	27 428
Obligations		528 707	528 857
Actions ordinaires	5	1 622 695	539 284
Total de la trésorerie et des placements	6	2 182 682	1 261 339
Intérêts à recevoir		3 424	7 493
Impôt sur le résultat remboursable		8 750	7 326
Autres actifs		241	27 339
Total de l'actif		2 195 097	1 303 497
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		1 367	606
Montant à payer à des parties liées	12	118 140	3 673
Emprunt à terme	7	-	223 772
Total du passif		119 507	228 051
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 075 590	1 075 446
		2 195 097	1 303 497

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016

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

	Notes	Deuxième trimestre		Premier semestre	
		2017	2016	2017	2016
Produits des activités ordinaires					
Intérêts	6	4 081	4 518	8 999	12 280
Dividendes	6	-	-	4 625	4 331
Profits nets réalisés sur placements	6	-	4 669	1 195	1 361
Variation nette des profits latents sur placements	6	334 164	22 351	548 283	29 693
Profits (pertes) de change nets	6	(265)	2 379	(17 014)	(5 973)
		337 980	33 917	546 088	41 692
Charges					
Frais de placement et de consultation	12	9 441	2 703	14 244	4 844
Commission en fonction du rendement	12	62 390	-	106 961	-
Frais généraux et frais d'administration	13	1 236	1 264	2 738	3 020
Frais d'intérêts	7	-	-	3 241	-
		73 067	3 967	127 184	7 864
Résultat avant impôt		264 913	29 950	418 904	33 828
Charge (produit) d'impôt	10	(3 682)	(8 309)	1 306	(5 173)
Résultat net		268 595	38 259	417 598	39 001
Résultat net par action	9	1,82 \$	0,36 \$	2,89 \$	0,37 \$
Résultat net par action après dilution	9	1,74 \$	0,36 \$	2,76 \$	0,37 \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)	9	147 434 531	106 678 879	144 613 304	106 678 879

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global*Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016**(non audité – en milliers de dollars américains)*

	<u>Deuxième trimestre</u>		<u>Premier semestre</u>	
	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Résultat net	268 595	38 259	417 598	39 001
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat				
Éléments pouvant être ultérieurement reclassés en résultat net				
(Profits) pertes de change latents, déduction faite de l'impôt sur le résultat de néant (néant en 2016)	9 719	(19 320)	87 761	(20 279)
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	9 719	(19 320)	87 761	(20 279)
Résultat global	278 314	18 939	505 359	18 722

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Paiements fondés sur des actions, montant net	Résultats non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires
Solde au 1^{er} janvier 2017	713 027	300 000	(186)	144 604	(81 999)	1 075 446
Résultat net de la période	—	—	—	417 598	—	417 598
Autres éléments du résultat global :						
Profits de change latents	—	—	—	—	87 761	87 761
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission (note 8)	493 504	—	—	—	—	493 504
Dotations aux amortissements	—	—	91	—	—	91
Avantage fiscal au titre des frais d'émission d'actions	1 190	—	—	—	—	1 190
Solde au 30 juin 2017	1 207 721	300 000	(95)	562 202	5 762	2 075 590
Solde au 1^{er} janvier 2016	727 972	300 000	(319)	40 939	(55 263)	1 013 329
Résultat net de la période	—	—	—	39 001	—	39 001
Autres éléments de la perte globale :						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(20 279)	(20 279)
Dotations aux amortissements	—	—	80	—	—	80
Avantage fiscal au titre des frais d'émission d'actions	1 025	—	—	—	—	1 025
Solde au 30 juin 2016	728 997	300 000	(239)	79 940	(75 542)	1 033 156

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016
(non audité – en milliers de dollars américains)

Notes	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2017	2016	2017	2016
Activités d'exploitation				
Résultat net	268 595	38 259	417 598	39 001
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :				
Amortissement de la prime (l'escompte) sur obligations, montant net	8	(1)	10	(105)
Impôt différé	10 594	(975)	1 190	1 025
Amortissement des droits à un paiement fondé sur des actions	16	27	91	80
Profits nets réalisés sur placements	6 -	(4 669)	(1 195)	(1 361)
Variation nette des profits latents sur placements	6 (334 164)	(22 351)	(548 283)	(29 693)
(Profits) pertes de change nets	6 265	(2 379)	17 014	5 973
Ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN	27 011	16 678	27 011	23 799
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14 -	(250 669)	(515 885)	(293 788)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14 -	26 528	78 458	316 642
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux placements	-	-	-	6 457
Variations des actifs et des passifs d'exploitation :				
Intérêts à recevoir	2 055	2 346	4 372	24 180
Impôt sur le résultat remboursable	(5 044)	(19 655)	(1 040)	(19 931)
Montant à payer à des parties liées	66 922	237	112 472	800
Autres	36	(586)	13 699	(515)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	26 294	(217 210)	(394 488)	72 564
Activités de financement				
Emprunt à terme :	7			
Remboursement	-	-	(225 000)	-
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée à l'emprunt à terme	-	-	18 810	-
Actions à droit de vote subalterne :	8			
Émissions	-	-	500 004	-
Frais d'émission	(463)	-	(6 500)	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(463)	-	287 314	-
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	25 831	(217 210)	(107 174)	72 564
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	9 735	293 889	146 960	12 464
Écarts de conversion	(4 286)	57	(8 506)	(8 292)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	31 280	76 736	31 280	76 736

Se reporter aux notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1. Activités de l'entreprise	7
2. Mode de présentation	7
3. Résumé des principales méthodes comptables	7
4. Estimations comptables et jugements cruciaux	8
5. Placements indiens	8
6. Trésorerie et placements	12
7. Emprunt à terme	15
8. Total des capitaux propres	16
9. Résultat par action	17
10. Impôt sur le résultat	17
11. Gestion des risques financiers	19
12. Transactions entre parties liées	23
13. Frais généraux et frais d'administration	24
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	24

Notes annexes

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016

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

1. Activités de l'entreprise

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

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

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

La Société a été constituée en vertu d'une loi fédérale le 25 novembre 2014 et est domiciliée en Ontario, au Canada. L'établissement principal de la Société, de Fairfax et du conseiller en placements est situé au 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto (Ontario) M5J 2N7.

2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») qui s'appliquent à la préparation d'états financiers intermédiaires, y compris la Norme comptable internationale 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations normalement incluses dans les états financiers consolidés annuels préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB ont été omises ou résumées. Les présents états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 3 août 2017.

3. Résumé des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées pour préparer les présents états financiers consolidés intermédiaires sont celles qui ont été énoncées dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB. Exception faite de ce qui est décrit ci-après, ces méthodes comptables et méthodes de calcul ont été appliquées uniformément pour toutes les périodes présentées.

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2017

La Société a adopté les modifications suivantes en date du 1^{er} janvier 2017. Ces modifications ont été adoptées conformément aux dispositions transitoires applicables à chaque modification, et n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés intermédiaires.

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

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

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

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

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

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

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23 afin d'apporter des éclaircissements sur la façon d'appliquer les dispositions d'IAS 12 *Impôts sur le résultat* en cas d'incertitude relative aux traitements fiscaux. Cette interprétation doit être appliquée aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, selon l'approche rétrospective modifiée ou rétrospective.

4. Estimations comptables et jugements cruciaux

Pour préparer les états financiers consolidés intermédiaires de la Société, la direction a eu recours à des estimations comptables et des jugements cruciaux, qui sont décrits aux notes 5, 6 et 10, et sont conformes à ceux utilisés aux fins de la préparation des états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

5. Placements indiens

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

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

Participation dans IIFL Holdings Limited

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

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

Le 8 février 2017, Fairfax India, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis 15 853 000 actions ordinaires supplémentaires d'IIFL (représentant une participation de 4,99 %) pour une contrepartie en trésorerie de 75 175 \$ (5,1 milliards de roupies indiennes). Parallèlement à la transaction de Fairfax India, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a cédé une partie des instruments financiers dérivés représentant un intérêt économique de 4,99 % dans IIFL. Conformément à la réglementation du Securities and Exchange Board of India (« SEBI ») et de la NSE, la transaction était assujettie à certaines lignes directrices quant à l'établissement du prix de vente et d'achat et, de ce fait, la contrepartie totale payée par action correspondait approximativement à la juste valeur de marché de la participation acquise. Au 30 juin 2017, la Société détenait au total 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL, représentant une participation de 26,6 % (21,7 % au 31 décembre 2016).

Au 30 juin 2017, la juste valeur de la participation de la Société dans IIFL s'établissait à 792 890 \$ (265 951 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans IIFL pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 268 472 \$ et 428 610 \$, respectivement (16 352 \$ et 10 238 \$, respectivement, en 2016), dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 3 613 \$ et 23 154 \$, respectivement (pertes de change de 4 086 \$ et 4 425 \$, respectivement, en 2016), dans les états consolidés du résultat net.

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

Participation dans Fairchem Specialty Limited

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

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

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

Au 30 juin 2017, la juste valeur de la participation de la Société dans l'entité issue de la fusion, soit Fairchem, s'établissait à 138 490 \$, et était constituée des actions ordinaires (133 118 \$) et des APOC (5 372 \$) décrites au paragraphe précédent. La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans Fairchem pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à une perte latente sur placements de 21 376 \$ et à un profit latent sur placements de 33 163 \$, respectivement, dans les états consolidés du résultat net, et à une perte de change latente de 663 \$ et un profit de change latent de 5 524 \$, respectivement, dans les états consolidés du résultat global. Avant la fusion, la variation de la juste valeur de la participation de la Société dans Fairchem pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016 avait donné lieu à des profits latents sur placements de 8 256 \$ et 12 316 \$, respectivement, dans les états consolidés du résultat net, et à une perte de change latente de 508 \$ et un profit de change latent de 2 \$, respectivement, dans les états consolidés du résultat global.

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

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

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

Placements dans des sociétés fermées indiennes

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

Participation dans Bangalore International Airport Limited

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

Au cours du deuxième trimestre de 2017, la Société a amélioré le modèle d'évaluation interne qu'elle utilise pour déterminer la juste valeur de BIAL. Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur de BIAL en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôts de 9,8 % à 12,6 %, et un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les unités d'exploitation de BIAL préparée au deuxième trimestre de 2017 par la direction de BIAL. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel BIAL exerce ses activités. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de la participation de la Société dans BIAL était de 467 940 \$. La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans BIAL pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 76 596 \$ pour les deux périodes (néant pour les deux périodes en 2016) dans les états consolidés du résultat net et à des profits de change latents de 3 019 \$ et 5 846 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat global.

Le 13 juillet 2017, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK pour une contrepartie en trésorerie d'environ 200 M\$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie payée pour la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur estimée des actions supplémentaires acquises. En conséquence, une tranche d'environ 77 M\$ de la contrepartie en trésorerie payée était attribuable aux coûts engagés pour : i) inciter GVK à vendre sa participation restante de 10,0 % dans BIAL; ii) accroître la participation de la Société dans BIAL pour améliorer les rendements sur la participation de la Société; et iii) accélérer l'aménagement d'une deuxième piste et d'un terminal et l'amélioration de la piste existante. Les coûts engagés d'environ 77 M\$ seront comptabilisés dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, principalement dans les états consolidés du résultat net. L'option de vente a été annulée lorsque la Société a acquis sa participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK.

Compte tenu de l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL le 13 juillet 2017, la Société a investi une contrepartie en trésorerie totale d'environ 585 M\$ (incluant les coûts engagés) pour sa participation de 48,0 % dans BIAL. Si la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL avait été acquise, et si les coûts avaient été engagés, le 30 juin 2017, la juste valeur estimée d'une participation de 48,0 % dans BIAL se serait établie à environ 591 M\$ (d'après le modèle d'évaluation interne de la Société au 30 juin 2017 et les cours de change en vigueur à cette date).

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

Participation dans National Collateral Management Services Limited

Au troisième trimestre de 2015, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation de 88,1 % dans National Collateral Management Services Limited (« NCML ») pour une contrepartie en trésorerie de 148 716 \$ (soit environ 9,7 milliards de roupies indiennes). Au 30 juin 2017 et au 31 décembre 2016, la Société détenait 88,1 % des actions ordinaires en circulation de NCML.

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

Le 11 mai 2017, le conseil d'administration de NCML a approuvé une émission de droits visant un maximum de 21 511 628 actions ordinaires à 86,00 roupies indiennes par action, pour un produit brut total d'environ 29 M\$ aux cours de change actuels (1,9 milliard de roupies indiennes). L'émission de droits aura lieu le 8 août 2017, date à laquelle 37,5 % de l'émission de droits sera payable, et le solde de 62,5 % devrait être payable au début de 2018. Fairfax India s'attend à participer à l'émission de droits en proportion de sa participation. L'émission de droits fournira en partie les fonds dont NCML a besoin pour son projet de silos.

Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 10,4 % à 20,4 % et un taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 6,0 % (11,9 % à 15,8 % et 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2016). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des projections du BAIIA fondées sur l'information financière des unités d'exploitation de NCML préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de NCML. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel NCML exerce ses activités. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans NCML avait une juste valeur de 156 233 \$ (146 586 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans NCML pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à une perte latente sur placements de 91 \$ et à un profit latent sur placements de 2 279 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 670 \$ et 7 368 \$, respectivement (pertes de change latentes de 2 758 \$ et 2 905 \$, respectivement, en 2016), dans les états consolidés du résultat global.

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

Participation dans Sanmar Chemicals Group

Le 28 avril 2016, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations. Le 26 septembre 2016, Fairfax India a investi un montant supplémentaire de 50 000 \$ dans des obligations de Sanmar. Les deux tranches d'obligations de Sanmar viennent à échéance 7 ans après la date d'émission de la première tranche, venant à échéance le 22 avril 2023, sous réserve du rachat anticipé par Sanmar dans certaines circonstances. La Société a droit à un versement de coupons en nature qui sera inscrit annuellement à l'actif à titre de paiement du montant en trésorerie. Une prime de rachat peut également être payée en nature à la Société.

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

Actions ordinaires de Sanmar

Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar en ayant recours à un modèle d'évaluation interne qui consiste en une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 14,7 % à 19,4 % et des taux de croissance à long terme allant de 2,0 % à 3,6 % (de 15,5 % à 22,5 % et de 2,0 % à 3,6 %, respectivement, au 31 décembre 2016). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les trois principaux secteurs d'exploitation de Sanmar préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de Sanmar. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque

applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires avaient une juste valeur de 219 \$ (440 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur du placement en actions ordinaires de Sanmar de la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des pertes latentes sur placements de 24 \$ et 239 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016) dans les états consolidés du résultat net.

Obligations de Sanmar

Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Sanmar en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 7,8 % (7,1 % au 31 décembre 2016) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique a été établi en fonction des écarts de taux de sociétés comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Sanmar. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les obligations de Sanmar avaient une juste valeur de 319 103 \$ (299 093 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur du placement en obligations de Sanmar détenu par la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 2 764 \$ et 4 973 \$, respectivement (1 408 \$ et 1 408 \$, respectivement, en 2016) dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 1 451 \$ et 15 037 \$, respectivement (pertes de change latentes de 4 635 \$ et 4 635 \$, respectivement, en 2016) dans les états consolidés du résultat global.

Participation dans Saurashtra Freight Private Limited

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

Au deuxième trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne utilisé pour déterminer la juste valeur de Saurashtra. Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies en supposant un taux d'actualisation après impôt de 14,0 % et un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur l'unité d'exploitation de Saurashtra préparée au deuxième trimestre de 2017 par la direction de Saurashtra. Le taux d'actualisation a été établi à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Saurashtra exerce ses activités. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 31 127 \$ (néant au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans Saurashtra pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 30 \$ pour les deux périodes (néant pour les deux périodes en 2016) dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 143 \$ et 1 079 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016) dans les états consolidés du résultat global.

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

Participation dans National Stock Exchange of India Limited

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

Au cours du premier trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation utilisé pour déterminer la juste valeur de NSE. Au 30 juin 2017, la juste valeur du placement de la Société dans NSE, établie en fonction d'un modèle d'évaluation interne fondé sur le marché qui fait appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables, soit une médiane de 23,4 fois, s'établissait à 35 796 \$ (26 504 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur du placement de la Société dans NSE pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 4 562 \$ et 7 840 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 153 \$ et 1 452 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat global.

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

6. Trésorerie et placements

Informations concernant la juste valeur

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

	30 juin 2017				31 décembre 2016					
	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs	Juste valeur totale des actifs en roupies indiennes (en millions)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	31 280	-	-	31 280	2 022	146 960	-	-	146 960	9 974
Trésorerie soumise à restrictions ¹⁾	-	-	-	-	-	18 810	-	-	18 810	1 277
	31 280	-	-	31 280	2 022	165 770	-	-	165 770	11 251
Placements à court terme – bons du Trésor américain	-	-	-	-	-	27 428	-	-	27 428	1 861
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ²⁾	-	105 640	-	105 640	6 828	-	130 317	-	130 317	8 845
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	-	103 964	-	103 964	6 720	-	99 447	-	99 447	6 750
Sanmar	-	-	319 103	319 103	20 626	-	-	299 093	299 093	20 299
	-	209 604	319 103	528 707	34 174	-	229 764	299 093	528 857	35 894
Actions ordinaires :										
IIFL	792 890	-	-	792 890	51 250	265 951	-	-	265 951	18 050
BIAL	-	-	467 940	467 940	30 247	-	-	-	-	-
NCML	-	-	156 233	156 233	10 099	-	-	146 586	146 586	9 949
Fairchem ³⁾	138 490	-	-	138 490	8 952	45 488	-	-	45 488	3 087
Saurashtra	-	-	31 127	31 127	2 012	-	-	-	-	-
NSE	-	-	35 796	35 796	2 314	-	-	26 504	26 504	1 799
Sanmar	-	-	219	219	14	-	-	440	440	30
Privi	-	-	-	-	-	-	-	54 315	54 315	3 686
	931 380	-	691 315	1 622 695	104 888	311 439	-	227 845	539 284	36 601
Total de la trésorerie et des placements	962 660	209 604	1 010 418	2 182 682	141 084	504 637	229 764	526 938	1 261 339	85 607
	44,1 %	9,6 %	46,3 %	100,0 %	100,0 %	40,0 %	18,2 %	41,8 %	100,0 %	100,0 %

1) Comprend des fonds mis de côté en tant que trésorerie soumise à restrictions en vue du financement des versements d'intérêts sur l'emprunt à terme au 31 décembre 2016.

2) Prix établi en fonction de l'information financière fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 30 juin 2017 et au 31 décembre 2016. Les techniques d'évaluation de ces titres n'ont pas changé au cours du semestre clos le 30 juin 2017.

3) Comprend la juste valeur des 738 760 APOC évaluées en fonction du cours acheteur de l'action de Fairchem au 30 juin 2017.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de la période de présentation de l'information financière dans laquelle le transfert a été établi. Au cours des semestres clos les 30 juin 2017 et 2016, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2 ou encore vers ou depuis le niveau 3 découlant de changements dans le caractère observable des données entrant dans les évaluations. Du fait de la fusion de Fairchem et de Privi, décrite à la note 5, le placement dans Privi a été transféré depuis le niveau 3 vers le niveau 1 et regroupé avec le placement dans Fairchem.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements classés au niveau 3 pour les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016 :

	Obligations	Actions ordinaires					Total	
	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar		Privi
Solde au 1^{er} janvier 2017	299 093	-	146 586	-	26 504	440	54 315	526 938
Achats	-	385 498	-	30 018	-	-	-	415 516
Transfert depuis la catégorie en raison de la fusion	-	-	-	-	-	-	(54 315)	(54 315)
Variation nette des profits (pertes) nets latents inclus dans les états consolidés du résultat net	4 973	76 596	2 279	30	7 840	(239)	-	91 479
Profits de change nets latents inclus dans les états consolidés du résultat global	15 037	5 846	7 368	1 079	1 452	18	-	30 800
Solde au 30 juin 2017	319 103	467 940	156 233	31 127	35 796	219	-	1 010 418
Solde au 1^{er} janvier 2016	-	-	146 445	-	-	-	-	146 445
Achats	249 000	-	-	-	-	1 000	-	250 000
Variation nette des profits latents inclus dans les états consolidés du résultat net	1 408	-	-	-	-	-	-	1 408
Pertes de change nettes latentes incluses dans les états consolidés du résultat global	(4 635)	-	(2 905)	-	-	(15)	-	(7 555)
Solde au 30 juin 2016	245 773	-	143 540	-	-	985	-	390 298
Roupies indiennes (en millions)								
	Obligations	Actions ordinaires					Total	
	Sanmar	BIAL	NCML	Saurashtra	NSE	Sanmar		Privi
Solde au 1^{er} janvier 2017	20 299	-	9 949	-	1 799	30	3 686	35 763
Achats	-	25 216	-	2 010	-	-	-	27 226
Transfert depuis la catégorie en raison de la fusion	-	-	-	-	-	-	(3 686)	(3 686)
Variation nette des profits (pertes) latents inclus dans les états consolidés du résultat net	327	5 031	150	2	515	(16)	-	6 009
Solde au 30 juin 2017	20 626	30 247	10 099	2 012	2 314	14	-	65 312
Solde au 1^{er} janvier 2016	-	-	9 688	-	-	-	-	9 688
Achats	16 493	-	-	-	-	66	-	16 559
Variation nette des profits latents inclus dans les états consolidés du résultat net	95	-	-	-	-	-	-	95
Solde au 30 juin 2016	16 588	-	9 688	-	-	66	-	26 342

Le tableau qui suit illustre l'incidence potentielle sur le résultat net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements dans des sociétés fermées indiennes classés au niveau 3 au 30 juin 2017. L'analyse suppose des variations se situant dans une fourchette raisonnablement possible déterminée par la Société à partir d'une analyse du rendement de divers indices boursiers, de la connaissance que possède la direction des marchés boursiers indiens et de l'incidence potentielle des fluctuations des taux d'intérêt.

Placement	Juste valeur du placement	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes	Incidence d'une variation hypothétique de l'évaluation de la juste valeur (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾
Actions ordinaires de BIAL	467 940 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	9,8 % à 12,6 %	83 703 / (70 950)	72 612 / (61 549)
			Taux de croissance à long terme	3,0 %	11 355 / (9 694)	9 850 / (8 410)
Actions ordinaires de NCML	156 233 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	10,4 % à 20,4 %	33 097 / (31 975)	28 712 / (27 738)
			Taux de croissance à long terme	4,0 % à 6,0 %	8 535 / (11 746)	7 404 / (10 190)
Obligations de Sanmar	319 103 \$	Flux de trésorerie actualisés	Écart de taux	7,8 %	17 946 / (16 909)	13 190 / (12 428)
Actions ordinaires de Sanmar	219 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	14,7 % à 19,4 %	19 032 / (219)	16 510 / (190)
			Taux de croissance à long terme	2,0 % à 3,6 %	4 826 / (219)	4 187 / (190)
Actions ordinaires de Saurashtra	31 127 \$	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt	14,0 %	1 030 / (942)	894 / (817)
			Taux de croissance à long terme	3,0 %	298 / (285)	259 / (247)
Actions ordinaires de NSE	35 796 \$	Approche fondée sur le marché	Ratio cours/bénéfice	23,4 fois	5 597 / (5 597)	4 114 / (4 114)

1) L'incidence sur les modèles d'évaluation internes des variations des données d'entrée non observables importantes qui sont réputées être assujetties à la plupart des jugements et estimations indiqués dans le tableau ci-dessus illustre l'augmentation (la diminution) hypothétique du résultat net. Les variations des taux d'actualisation après impôt (50 points de base), des taux de croissance à long terme (25 points de base), du ratio cours/bénéfice (15,6 %) et des écarts de taux (100 points de base), pris isolément, auraient hypothétiquement une incidence sur la juste valeur des placements de la Société, comme l'indique le tableau ci-dessus. Généralement, une augmentation (diminution) des taux de croissance à long terme ou du ratio cours/bénéfice ou une diminution (augmentation) des taux d'actualisation après impôt ou des écarts de taux se traduirait par une augmentation (diminution) de la juste valeur des placements indiens de la Société.

Profil des échéances des titres à revenu fixe

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

	30 juin 2017		31 décembre 2016	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	458 425	478 026	474 334	490 706
Échéant dans plus de 10 ans	49 714	50 681	35 919	38 151
	508 139	528 707	510 253	528 857

Produits de placements

Les tableaux suivants présentent une analyse des produits de placements pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin.

Intérêts et dividendes

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2017	2016	2017	2016
Intérêts				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	26	223	67
Placements à court terme	36	22	74	52
Obligations	4 036	4 470	8 702	12 161
	4 081	4 518	8 999	12 280
Dividendes – actions ordinaires	-	-	4 625	4 331

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

	Deuxième trimestre					
	2017			2016		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits nets réalisés	Variation nette des profits latents	Profits nets sur placements
Profits nets sur placements						
Placements à court terme	-	-	-	2	-	2
Obligations	-	5 994	5 994	-	3 564	3 564
Actions ordinaires	-	328 170 ¹⁾	328 170	4 667	18 771	23 438
Actions ordinaires – fonds d’investissement	-	-	-	-	16	16
	-	334 164	334 164	4 669	22 351	27 020
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(444)	-	(444)	853	-	853
Placements	(1 228)	1 077	(151)	709	817	1 526
Autres	330	-	330	-	-	-
	(1 342)	1 077	(265)	1 562	817	2 379
	Premier semestre					
	2017			2016		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits latents	Profits (pertes) nets sur placements
Profits (pertes) nets sur placements						
Placements à court terme	-	-	-	2	-	2
Obligations	1 195	4	1 199	(3 308)	6 099	2 791
Actions ordinaires	-	548 279 ¹⁾	548 279	4 667	22 554	27 221
Actions ordinaires – fonds d’investissement	-	-	-	-	1 040	1 040
	1 195	548 283	549 478	1 361	29 693	31 054
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(26 199) ²⁾	-	(26 199)	(7 447)	-	(7 447)
Placements	(1 046)	(127)	(1 173)	899	575	1 474
Emprunt à terme	9 812	-	9 812	-	-	-
Autres	546	-	546	-	-	-
	(16 887)	(127)	(17 014)	(6 548)	575	(5 973)

1) Comprennent principalement la variation nette des profits (pertes) latents sur les placements indiens dans IIFL (268 472 \$ et 428 610 \$), BIAL (76 596 \$ et 76 596 \$), Fairchem (perte latente de 21 376 \$ et profit latent de 33 163 \$) et NSE (4 562 \$ et 7 840 \$) pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, respectivement.

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

7. Emprunt à terme

	30 juin 2017			31 décembre 2016		
	Capital	Valeur comptable	Juste valeur	Capital	Valeur comptable ¹⁾	Juste valeur ²⁾
Emprunt à terme	-	-	-	225 000	223 772	223 772

1) Capital, déduction faite des frais d’émission non amortis.

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

Le 16 septembre 2016, la Société a conclu avec un consortium de banques canadiennes une entente visant un emprunt à terme garanti de deux ans d’un montant en capital de 225 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 à 500 points de base (l’« emprunt à terme de deux ans »). Aux termes de l’emprunt à terme de deux ans, la Société était tenue de mettre des fonds de côté à titre de trésorerie soumise à restrictions pour financer les versements d’intérêts sur l’emprunt à terme.

L'emprunt à terme de deux ans a été remboursé le 31 mars 2017 aux termes d'une clause de remboursement anticipé obligatoire suivant laquelle la Société était tenue de rembourser le capital de 225 000 \$ à même le produit net des placements (voir la note 8).

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

Après le 30 juin 2017

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

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

8. Total des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

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

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

Opérations sur capitaux propres

Le 13 janvier 2017, la Société a conclu une convention de prise ferme visant 12 766 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action. En parallèle avec cet appel public à l'épargne, Fairfax et le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (*Ontario Municipal Employees Retirement System* ou « OMERS ») ont acquis respectivement 12 766 000 et 17 021 500 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action à droit de vote subalterne dans le cadre d'un placement privé simultané (le « placement privé simultané » et, collectivement avec la convention de prise ferme, les « placements »), pour un produit net de 493 504 \$ après commissions et frais de 6 500 \$. Le produit net des placements a été affecté au financement de l'acquisition de placements indiens supplémentaires, aux fins générales de l'entreprise et au remboursement de l'emprunt à terme de deux ans (voir la note 7).

Rachat d'actions

Il n'y a pas eu de rachats pour annulation d'actions à droit de vote subalterne au cours des semestres clos les 30 juin 2017 et 2016.

9. Résultat par action

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

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2017	2016	2017	2016
Résultat net – de base et dilué	268 595	38 259	417 598	39 001
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base	147 434 531	106 678 879	144 613 304	106 678 879
Actions à droit de vote subalterne dont l'émission	6 745 596	-	6 745 596	-
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – après dilution	154 180 127	106 678 879	151 358 900	106 678 879
Résultat net par action – de base	1,82 \$	0,36 \$	2,89 \$	0,37 \$
Résultat net par action – dilué	1,74 \$	0,36 \$	2,76 \$	0,37 \$

Au 30 juin 2017, il y avait 6 745 596 actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle se rapportant à la commission en fonction du rendement payable à Fairfax. La commission en fonction du rendement est comptabilisée trimestriellement et payée pour la période allant du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017. Si une commission en fonction du rendement est payable pour la période se terminant le 31 décembre 2017, elle sera versée en actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours par action de ces actions soit supérieur à au moins deux fois la valeur comptable par action, auquel cas Fairfax pourrait choisir de recevoir la commission en trésorerie. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne à émettre sera calculé en fonction du cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul pour laquelle la commission en fonction du rendement est payée, incluant ce dernier jour. Voir la note 12 pour des renseignements détaillés sur les actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle dans l'éventualité où il serait établi qu'une commission en fonction du rendement est payable.

Au 30 juin 2016, aucun instrument susceptible de diluer le résultat par action n'était en cours.

10. Impôt sur le résultat

Le tableau qui suit présente la charge (le produit) d'impôt de la Société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2017	2016	2017	2016
Impôt exigible :				
Charge (produit) d'impôt exigible	(3 644)	(9 250)	748	(8 114)
Ajustement de l'impôt sur le résultat d'exercices antérieurs	(632)	1 916	(632)	1 916
	(4 276)	(7 334)	116	(6 198)
Impôt différé :				
Naissance et résorption des différences temporaires	594	(976)	1 190	1 024
Ajustements de l'impôt différé d'exercices antérieurs	-	1	-	1
	594	(975)	1 190	1 025
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	(3 682)	(8 309)	1 306	(5 173)

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

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

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

	Deuxième trimestre					
	2017			2016		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Résultat avant impôt	(2 099)	267 012	264 913	203	29 747	29 950
Charge (produit) d'impôt	(3 045)	(637)	(3 682)	(9 381)	1 072	(8 309)
Résultat net	946	267 649	268 595	9 584	28 675	38 259

	Premier semestre					
	2017			2016		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Résultat avant impôt	(18 370)	437 274	418 904	2 015	31 813	33 828
Charge (produit) d'impôt	1 282	24	1 306	(7 381)	2 208	(5 173)
Résultat net	(19 652)	437 250	417 598	9 396	29 605	39 001

L'augmentation du bénéfice avant impôt à Maurice pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017 par rapport au deuxième trimestre et au premier semestre de 2016 est attribuable principalement à l'augmentation nette des profits latents sur placements, laquelle a été contrebalancée en partie par la hausse de la commission en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation. La diminution du bénéfice avant impôt au Canada au deuxième trimestre de 2017 par rapport au deuxième trimestre de 2016 est attribuable principalement aux pertes de change nettes réalisées sur les bons du Trésor américain et à l'accroissement des commissions en fonction du rendement. La diminution du bénéfice avant impôt pour le premier semestre de 2017 par rapport au premier semestre de 2016 est principalement attribuable aux pertes de change nettes réalisées (principalement sur les équivalents de trésorerie, contrebalancées en partie par les profits de change nets réalisés sur l'emprunt à terme de deux ans), à la charge d'intérêts sur l'emprunt à terme de deux ans et à l'accroissement des commissions en fonction du rendement.

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

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2017	2016	2017	2016
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	70 202	7 936	111 010	8 964
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés hors du Canada	(98 127)	(5 638)	(139 228)	(13 504)
Charge (produit) liés aux exercices antérieurs	(632)	1 916	(632)	1 916
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	25 044	(8 943)	24 006	2 421
Effet du change	(169)	(3 580)	6 150	(4 970)
Charge (produit) d'impôt	(3 682)	(8 309)	1 306	(5 173)

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada s'établissant à 98 127 \$ et 139 228 \$, respectivement, pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017 (5 638 \$ et 13 504 \$, respectivement, en 2016) rend compte principalement de l'incidence du revenu de placement net assujéti à des taux d'impôt plus faibles en Inde et à Maurice.

La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires se chiffrent à 25 044 \$ et 24 006 \$, respectivement, pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017 reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés aux pertes étrangères accumulées relatives à des biens ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société. La variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires de 8 943 \$ et 2 421 \$, respectivement, pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2016 était principalement attribuable à des actifs d'impôt différé de 2 600 \$ au Canada qui n'avaient pas été comptabilisés par la Société, car les pertes avant impôt s'y rapportant ne répondaient pas aux critères de comptabilisation applicables aux termes des IFRS. Au 30 juin 2017, des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 32 957 \$ (8 420 \$ au 31 décembre 2016) n'avaient pas été comptabilisés par la Société, car les pertes avant impôt s'y rapportant ne répondaient pas aux critères de comptabilisation applicables aux termes des IFRS.

L'effet du change de 169 \$ et 6 150 \$, respectivement, au deuxième trimestre et au premier semestre de 2017 (3 580 \$ et 4 970 \$, respectivement, en 2016) est essentiellement celui de la fluctuation de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain et à la roupie indienne, la Société calculant son passif lié à l'impôt sur les sociétés en dollars canadiens selon les exigences des autorités fiscales canadiennes, alors que la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales établies à Maurice est la roupie indienne.

11. Gestion des risques financiers

Vue d'ensemble

Il n'y a pas eu de changements importants dans les types de risques auxquels la Société est exposée ou les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 30 juin 2017 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2016 et mentionnés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, sauf indication contraire ci-après.

Risque de marché

Le risque de marché (constitué du risque de change, du risque de taux d'intérêt et de l'autre risque de prix) s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier fluctuent en raison de variations des prix du marché. La Société est exposée au risque de marché du fait principalement de ses activités d'investissement et dans la mesure où ces activités l'exposent au risque de change. L'évaluation du portefeuille de placements de la Société dépend en grande partie du rendement sous-jacent des sociétés comprises dans le portefeuille, mais elle peut être touchée, au même titre que d'autres postes des états financiers, par les fluctuations des taux d'intérêt, des cours de change et des prix de marché.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs liés à un instrument financier ou à un autre actif ou passif fluctuent en raison des variations des cours de change et que, par conséquent, il en résulte une incidence défavorable sur le résultat net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires lorsqu'ils sont évalués en roupies indiennes, la monnaie fonctionnelle de la Société. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et le résultat net de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majorité de l'actif net et du résultat net sont libellés dans une monnaie autre que le dollar américain, qui est la monnaie de présentation de la Société. La Société n'a pas mis en place de couverture relativement au risque de change auquel elle est exposée.

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

	30 juin 2017			31 décembre 2016					
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	Somme à recevoir au titre de la vente de fonds d'investissement	Emprunt à terme	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette
Dollars américains	30 656	(118 121)	(87 465)	165 051 ¹⁾	27 428	26 525	(223 772)	(3 659)	(8 427)
Toutes les autres monnaies	620	(19)	601	716	-	-	-	(14)	702
Total	31 276	(118 140)	(86 864)	165 767	27 428	26 525	(223 772)	(3 673)	(7 725)

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

Le tableau ci-dessus présente l'exposition nette de la Société au dollar américain et à toutes les autres monnaies, sauf la roupie indienne. Si la roupie indienne s'appréciait de 5,0 % par rapport au dollar américain et aux autres monnaies, il en résulterait une augmentation de 4 343 \$ et 3 192 \$, respectivement, du résultat avant impôt et du résultat net (386 \$ et 284 \$, respectivement, au 31 décembre 2016). La méthode d'analyse présentée comporte des lacunes qui lui sont inhérentes, y compris l'hypothèse que l'appréciation de 5 % de la roupie indienne survient alors que toutes les autres variables demeurent constantes.

L'exposition nette du passif de la Société au dollar américain a augmenté au 30 juin 2017 par rapport au 31 décembre 2016, en raison principalement de la commission en fonction du rendement à payer, qui a été contrebalancée en partie par l'incidence nette du remboursement de l'emprunt à terme de deux ans le 31 mars 2017 (voir la note 7) et de la vente de placements libellés en dollars américains (bons du Trésor américain classés dans les équivalents de trésorerie) en vue du financement partiel du remboursement de l'emprunt à terme de deux ans.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Les variations des taux d'intérêt en Inde peuvent avoir une incidence sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et le résultat net de la Société. Le conseiller en placements et Fairfax surveillent de près les taux d'intérêt en Inde et l'effet que pourraient avoir les fluctuations des taux d'intérêt sur le portefeuille de placements de la Société. Il n'y a pas eu de changements importants dans le cadre utilisé par la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 30 juin 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

Le tableau qui suit illustre l'incidence éventuelle des variations des taux d'intérêt sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la Société, selon des déplacements parallèles à la hausse ou à la baisse de 200 points de base, par tranche de 100 points de base. Cette analyse a été effectuée pour chaque titre pris individuellement, l'incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net étant calculée après impôt.

	30 juin 2017			31 décembre 2016		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	471 930	(41 731)	(10,7) %	468 666	(44 238)	(11,4) %
Hausse de 100 points de base	499 714	(21 310)	(5,5) %	498 029	(22 656)	(5,8) %
Aucune variation	528 707	-	-	528 857	-	-
Baisse de 100 points de base	561 486	24 093	6,2 %	563 826	25 705	6,6 %
Baisse de 200 points de base	595 842	49 344	12,7 %	592 543	46 812	12,0 %

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

Fluctuations des prix du marché

Les fluctuations des prix du marché représentent le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument de capitaux propres fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments similaires sur le marché. Les variations de l'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 30 juin 2017 par rapport au 31 décembre 2016 sont décrites ci-après.

L'exposition de la Société au risque de marché a augmenté au cours du premier semestre de 2017 en raison des placements dans BIAL et dans Saurashtra (qui sont classés au niveau 3) et du placement supplémentaire dans IIFL (qui est classé au niveau 1). Se reporter à la note 6 pour l'incidence potentielle sur le résultat net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables importantes utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour ses placements classés au niveau 3.

Le tableau qui suit illustre l'incidence possible, sur le résultat avant impôt et sur le résultat net, d'une variation de 10,0 % de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres de la Société classés au niveau 1 (IIFL et Fairchem).

	30 juin 2017		31 décembre 2016	
	+10,0 %	-10,0 %	+10,0 %	-10,0 %
Variation de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres classés au niveau 1				
Placements en titres de capitaux propres classés au niveau 1	931 380	931 380	311 439	311 439
Incidence avant impôt sur le résultat net	93 138	(93 138)	31 144	(31 144)
Incidence sur le résultat net	80 797	(80 797)	27 017	(27 017)

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque de perte découlant du manquement d'une partie contractante à ses obligations financières envers la Société. Le risque de crédit provient principalement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme et des placements dans les titres de créance. Au 30 juin 2017, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 31 280 \$ (146 960 \$ au 31 décembre 2016) étaient détenus principalement par la société de portefeuille auprès de grandes institutions financières (principalement des institutions financières canadiennes dont la notation est élevée) et en bons du Trésor américain. Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition de la Société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 30 juin 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

Au 30 juin 2017, le montant de l'impôt sur le résultat à recevoir par la Société s'élevait à 8 750 \$ (7 326 \$ au 31 décembre 2016).

Au 31 décembre 2016, les placements à court terme de la Société dans des bons du Trésor américain de 27 428 \$ étaient notés Aaa par Moody's Investors Service Inc. (« Moody's ») et AA+ par Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »). Le tableau qui suit fait état de la composition du portefeuille de placements de titres à revenu fixe de la Société :

	30 juin 2017		31 décembre 2016	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement indien ¹⁾	105 640	Baa3/BBB-	130 317	Baa3/BBB-
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	103 964	AAA	99 447	AAA
Obligations de Sanmar ³⁾	319 103	BBB-	299 093	BBB-
Total des obligations	528 707		528 857	

1) Notées Baa3 par Moody's et BBB- par S&P.

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

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

L'exposition au risque de crédit de la Société découlant de ses placements en titres à revenu fixe a diminué au 30 juin 2017 par rapport au 31 décembre 2016, reflétant la vente par la Société de certaines obligations du gouvernement indien notées Baa3/BBB- pour financer en partie le placement dans BIAL du 24 mars 2017. Exception faite de ce qui est décrit ci-dessus, il n'y a pas eu d'autres changements importants dans la composition du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société ventilé en fonction de la notation de l'émetteur de chaque titre au 30 juin 2017 par rapport au 31 décembre 2016.

Risque de liquidité

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

La Société est d'avis que la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 30 juin 2017 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir le reste des engagements importants dont elle a connaissance pour 2017, lesquels ont principalement trait aux frais de placement et de consultation, à la participation supplémentaire dans NCML (voir la note 5), à l'impôt sur le résultat et aux frais généraux et frais d'administration. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. Le produit net de l'emprunt à terme d'un an (voir la note 7) reçu par la Société le 11 juillet 2017 a été utilisé en partie pour financer l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL le 13 juillet 2017. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

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

Risque de concentration

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

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

	30 juin 2017			31 décembre 2016		
	Inde	États-Unis	Total	Inde	États-Unis	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	624	30 656	31 280	719	165 051 ¹⁾	165 770
Placements à court terme – bons du Trésor	-	-	-	-	27 428	27 428
Obligations						
Gouvernement de l'Inde	105 640	-	105 640	130 317	-	130 317
Sociétés indiennes	103 964	-	103 964	99 447	-	99 447
Sanmar	319 103	-	319 103	299 093	-	299 093
	528 707	-	528 707	528 857	-	528 857
Actions ordinaires						
IIFL	792 890	-	792 890	265 951	-	265 951
BIAL	467 940	-	467 940	-	-	-
NCML	156 233	-	156 233	146 586	-	146 586
Fairchem	138 490	-	138 490	45 488	-	45 488
Saurashtra	31 127	-	31 127	-	-	-
NSE	35 796	-	35 796	26 504	-	26 504
Sanmar	219	-	219	440	-	440
Privi	-	-	-	54 315	-	54 315
	1 622 695	-	1 622 695	539 284	-	539 284
Total de la trésorerie et des placements	2 152 026	30 656	2 182 682	1 068 860	192 479	1 261 339

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

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

	30 juin 2017	31 décembre 2016
Services financiers	828 686	292 455
Secteur commercial et industriel	1 113 112	545 922
	1 941 798	838 377

Au cours du premier semestre de 2017, le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a augmenté en raison principalement de la participation supplémentaire dans IIFL (75 175 \$), et le risque de concentration dans le secteur commercial et industriel a augmenté en raison principalement des participations dans BIAL (385 498 \$ pour une participation de 38,0 %) et dans Saurashtra (30 018 \$).

La Société n'effectuerait pas un placement indien si, compte tenu de ce placement, le montant total investi dans l'entité émettrice devait excéder 20,0 % de l'actif total de la Société, sous réserve toutefois du fait que la Société soit autorisée à effectuer jusqu'à deux placements indiens lorsque, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun de ces placements ne représente pas plus de 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction relative à la concentration des placements »). La limite établie aux fins de la restriction relative à la concentration des placements de la Société a augmenté entre le 31 décembre 2016 et le 30 juin 2017, en raison principalement du produit net des placements (voir la note 8) et de la variation nette des profits latents sur les placements indiens dans les états consolidés du résultat net. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires.

Gestion du capital

L'objectif de gestion du capital de la Société est de préserver sa capacité de poursuivre ses activités afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attractifs, mais elle cherche en tout temps à se protéger contre des risques de baisse et à réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital a augmenté, passant d'un montant de 1 299 218 \$ au 31 décembre 2016 (comprenant l'emprunt à terme de deux ans et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) à un montant de 2 075 590 \$ au 30 juin 2017 (comprenant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) et reflétant principalement le produit net des placements, le résultat net et les autres éléments du résultat global, lesquels ont été contrebalancés en partie par le remboursement de l'emprunt à terme de deux ans.

Le 13 janvier 2017, aux termes d'une convention de prise ferme, la Société a procédé à un placement au public dans le contexte duquel Fairfax et l'OMERS ont acquis des actions à droit de vote subalterne supplémentaires pour un produit net de 493 504 \$. Le produit net des placements a été affecté au financement des placements indiens supplémentaires, aux fins générales de l'entreprise et au remboursement de l'emprunt à terme de deux ans (voir la note 7).

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

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 1 075 446 \$ au 31 décembre 2016 à 2 075 590 \$ au 30 juin 2017, reflétant principalement le produit des placements reçus (493 504 \$), le résultat net (417 598 \$) et les profits de change latents (87 761 \$) du semestre clos le 30 juin 2017.

Après le 30 juin 2017

Le 11 juillet 2017, la Société a conclu avec une banque canadienne une entente visant un emprunt à terme garanti d'un an d'un montant en capital de 400 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 325 à 375 points de base. Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme d'un an à l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL (environ 200 M\$).

12. Transactions entre parties liées

Montant à payer à des parties liées

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

	<u>30 juin 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Frais de placement et de consultation	9 610	3 611
Commission en fonction du rendement	108 471	-
Autres	<u>59</u>	<u>62</u>
	<u>118 140</u>	<u>3 673</u>

Convention sur les services de conseils en placements

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

Frais de placement et de consultation

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement et correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux non déployés et 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non déployés. La Société a déterminé que, pour le premier semestre de 2017, la majorité de ses actifs ont été investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux déployés. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis respectivement à 9 441 \$ et 14 244 \$ (2 703 \$ et 4 844 \$, respectivement, en 2016).

Commission en fonction du rendement

La commission en fonction du rendement est comptabilisée trimestriellement et payée pour la période allant du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 (la « première période de calcul ») et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle correspond, sur une base cumulative, à 20,0 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5,0 %. Le montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action qui à tout moment doit être atteint pour qu'une commission en fonction du rendement puisse être versée est parfois appelé « seuil de rendement minimal par action ». La Société a déterminé qu'une commission en fonction du rendement de 108 471 \$ devrait être comptabilisée au 30 juin 2017, car la valeur comptable par action de 14,81 \$ (compte tenu de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 30 juin 2017 dépassait le seuil de rendement minimal par action à cette date, soit 11,11 \$.

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, la commission en fonction du rendement figurant dans les états consolidés du résultat net s'est établie respectivement à 62 390 \$ et 106 961 \$ (néant pour les deux périodes en 2016).

Rémunération de la direction

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

Autres

Le 8 février 2017, la Société a acquis 15 853 000 actions ordinaires supplémentaires d'IIFL (représentant un placement en actions de 4,99 %) (voir la note 5). Le 13 juillet 2017, l'option de vente de Fairfax a été annulée lorsque la Société a acquis un placement en actions supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK (voir la note 5).

13. Frais généraux et frais d'administration

Le tableau suivant présente la ventilation des frais généraux et frais d'administration pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2017	2016	2017	2016
Frais de courtage	4	75	4	153
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	719	657	1 434	1 555
Salaires et avantages du personnel	154	204	529	414
Frais administratifs	271	321	535	677
Autres	88	7	236	221
	1 236	1 264	2 738	3 020

14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

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

	30 juin 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et soldes bancaires	3 800	20 019
Bons du Trésor américain	27 480	126 941
	31 280	146 960

Le tableau suivant présente des renseignements détaillés sur certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie des trimestres et des semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2017	2016	2017	2016
a) Achats de placements classés comme étant à la JVRN				
Obligations	-	(250 507)	(25 194)	(251 174)
Actions ordinaires	-	(162)	(490 691)	(42 614)
	-	(250 669)	(515 885)	(293 788)
b) Ventes de placements classés comme étant à la JVRN				
Obligations	-	-	51 933	290 114
Actions ordinaires	-	26 528	26 525	26 528
	-	26 528	78 458	316 642
c) Intérêts et dividendes, montant net				
Intérêts reçus	6 127	6 812	13 424	26 619
Dividendes reçus	-	-	4 625	4 331
Intérêts payés sur l'emprunt à terme	-	-	(1 470)	-
	6 127	6 812	16 579	30 950
d) Impôt sur le résultat payé	(824)	(12 029)	(1 156)	(13 426)

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	26
Expansion des activités	26
Objectifs de la Société	27
Placements indiens	27
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	28
Placements dans des sociétés indiennes fermées	31
Résultats d'exploitation	40
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	42
Gestion des risques financiers	43
Sources de financement et gestion du capital	43
Valeur comptable d'une action	44
Situation de trésorerie	44
Obligations contractuelles	45
Transactions entre parties liées	46
Autre	46
Données trimestrielles	46
Énoncés prospectifs	47

Rapport de gestion

(au 3 août 2017)

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

Notes du rapport de gestion

- 1) Le lecteur du rapport de gestion est prié de consulter les notes annexes aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 ainsi que les états financiers audités de la Société et les notes annexes pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.
- 2) Le rapport de gestion fait mention de la valeur comptable par action. La valeur comptable par action à une date donnée est obtenue en divisant les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par le nombre total d'actions ordinaires de la Société en circulation à cette date. La valeur comptable par action est une mesure de performance clé de la Société et est surveillée de près, car elle sert à calculer les honoraires en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »).
- 3) À moins d'indication contraire, l'information financière consolidée de la Société qui figure dans le présent rapport de gestion est tirée des états financiers consolidés de la Société établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et elle est présentée en dollars américains, tandis que la roupie indienne est la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.

Expansion des activités

Aperçu

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

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

Le 13 janvier 2017, la Société a conclu une convention de prise ferme visant 12 766 000 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action. En parallèle avec cet appel public à l'épargne, Fairfax et le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (*Ontario Municipal Employees Retirement System* ou « OMERS ») ont acquis respectivement 12 766 000 et 17 021 500 actions à droit de vote subalterne au prix de 11,75 \$ l'action à droit de vote subalterne dans le cadre d'un placement privé simultané (le « placement privé simultané » et, collectivement avec la convention de prise ferme, les « placements »), pour un produit net de 493 504 \$ après commissions et frais de 6 500 \$. Le produit net des placements a été affecté au financement de l'acquisition de placements indiens supplémentaires (tel que définis ci-après), aux fins générales de la Société et au remboursement de l'emprunt à terme de deux ans (voir la note 7, Emprunt à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017).

Des descriptions complètes des placements indiens supplémentaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Après le 30 juin 2017

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

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

Objectifs de la Société

Objectif de placement

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

Stratégie d'investissement

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

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

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

Restrictions concernant les placements

La Société ne procédera pas à un placement indien si, après prise en compte de ce placement, le montant total investi dans l'entreprise en question dépasse 20,0 % de l'actif total de la Société; la Société est toutefois autorisée à faire au plus deux placements indiens si, après prise en compte de chacun de ces placements, le montant total investi dans chacune des entreprises en question est inférieur ou égal à 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction sur la concentration des placements »). La limite établie aux fins de la restriction sur la concentration des placements était plus élevée au 30 juin 2017 qu'au 31 décembre 2016, en raison principalement du produit net encaissé sur les placements (se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017) et de la variation nette des profits latents sur les placements indiens de la Société dans les états consolidés du résultat net. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres de créance, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires.

La Société compte faire plusieurs placements différents dans le cadre de sa stratégie d'investissement prudente. Au 30 juin 2017, la Société a déterminé qu'elle respectait les restrictions concernant les placements.

Placements indiens

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

Fairfax India a accepté de fournir volontairement, dans le présent rapport de gestion, l'information financière sommaire établie conformément aux IFRS pour tous ses placements indiens, information qu'elle avait auparavant déposée sous forme d'une déclaration d'acquisition d'entreprise en conformité avec l'alinéa 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. National Collateral Management Services Limited, IIFL Holdings Limited, Sanmar Chemicals Group et Bangalore International Airport Limited (collectivement, les « placements indiens significatifs ») dressent leurs états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus de l'Inde (les « PCGR de l'Inde »). En date du 1^{er} avril 2017, les placements indiens significatifs de la Société adopteront les normes comptables indiennes (les « NC indiennes »). Les NC indiennes reposent sur les IFRS publiées par l'IASB et sont en grande partie en convergence avec celles-ci. Fairfax India est limitée en ce qui a trait à l'étendue de l'audit indépendant auquel elle peut procéder à l'égard des états financiers des placements indiens significatifs. L'information financière résumée non audité contenue dans le présent rapport de gestion a été préparée exclusivement à l'intention de Fairfax India. La responsabilité de cette information financière non audité incombe à la direction des entités respectives, qui l'a établie suivant des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux IFRS publiées par l'IASB et l'a fournie à la Société en roupies indiennes.

Les exercices des placements indiens significatifs de la Société se terminent le 31 mars. L'information financière résumée des placements indiens significatifs de la Société porte généralement sur les périodes qui suivent le placement de la Société, dans la mesure où la direction de la Société dispose de la plus récente information financière intermédiaire.

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

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

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

	Date d'acquisition	Propriété (%)	Prix de transaction initial	Juste valeur au 30 juin 2017	Variation nette
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :					
IIFL	décembre 2015 et février 2017	26,6 %	276 734	792 890	516 156
Fairchem ¹⁾	février et août 2016	48,7 %	74 384	138 490	64 106
			<u>351 118</u>	<u>931 380</u>	<u>580 262</u>
Placements dans des sociétés fermées indiennes :					
BIAL ²⁾	mars 2017	38,0 %	385 498	467 940	82 442
NCML	août 2015	88,1 %	148 716	156 233	7 517
Sanmar	avril 2016	30,0 %	1 000	219	(781)
Obligations de Sanmar Saurashtra	avril et septembre 2016	-	299 000	319 103	20 103
NSE	février 2017	51,0 %	30 018	31 127	1 109
	juillet 2016	1,0 %	26 783	35 796	9 013
			<u>891 015</u>	<u>1 010 418</u>	<u>119 403</u>
Total des placements indiens conclus au 30 juin 2017			<u>1 242 133</u>	<u>1 941 798</u>	<u>699 665</u>

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

2) Le 13 juillet 2017, la Société a acquis un placement en action supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK pour une contrepartie en trésorerie d'environ 200 M\$ (12,9 milliards de roupies indiennes).

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

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

IIFL Holdings Limited

Aperçu des activités

IIFL Holdings Limited (« IIFL ») est une société de portefeuille cotée en bourse qui a été constituée en société en 1995 et qui offre des services financiers diversifiés. IIFL est établie à Mumbai, en Inde, et exerce ses activités principalement dans le secteur de la gestion de patrimoine, des marchés financiers et autres activités (constituées du courtage de détail et institutionnel, des services bancaires d'investissement et de la distribution de produits financiers) et des services financiers non bancaires.

Description de la transaction

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

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

Le 8 février 2017, Fairfax India, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis 15 853 000 actions ordinaires supplémentaires d'IIFL (représentant une participation de 4,99 %) pour une contrepartie en trésorerie de 75 175 \$ (5,1 milliards de roupies indiennes). Parallèlement à la transaction de Fairfax India, Fairfax, par l'intermédiaire de ses filiales, a cédé une partie des instruments financiers dérivés représentant un intérêt économique de 4,99 % dans IIFL. Conformément à la réglementation du Securities and Exchange Board of India (« SEBI ») et de la NSE, la transaction était assujettie à certaines lignes directrices quant à l'établissement du prix de vente et d'achat et, de ce fait, la contrepartie totale payée par action correspondait approximativement à la juste valeur de marché de la participation acquise. Au 30 juin 2017, la Société détenait au total 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL, représentant une participation de 26,6 % (21,7 % au 31 décembre 2016).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

Le programme de démonétisation mis en place par le gouvernement de l'Inde en novembre 2016 a eu un effet négatif sur les produits des activités ordinaires d'IIFL à court terme. La priorité soutenue mise par IIFL sur les investissements liés au passage au numérique lui a permis de profiter des conséquences de la démonétisation par la voie de sa plateforme capable d'accepter les paiements sans numéraire des clients, l'encaissement de paiements faits au moyen de tablettes et un portail d'aide permettant d'obtenir des solutions rapidement. Le secteur des services financiers non bancaires d'IIFL a connu une augmentation importante du nombre d'utilisateurs des services bancaires mobiles et du site Web en novembre et décembre 2016. La démonétisation n'a pas eu une incidence significative sur les secteurs des marchés financiers et de la gestion de patrimoine d'IIFL. Après l'annonce de la démonétisation, IIFL a d'abord enregistré un ralentissement du décaissement de prêts sur l'or, de financement de véhicules commerciaux et de prêts résidentiels dans son secteur des services financiers non bancaires. Depuis janvier 2017, IIFL connaît une amélioration qui touche l'ensemble de ses secteurs d'activité.

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2017, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL s'élevait à 792 890 \$ (265 951 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 268 472 \$ et 428 610 \$, respectivement (16 352 \$ et 10 238 \$, respectivement, en 2016), dans les états consolidés du résultat net et à des profits de change latents de 3 613 \$ et 23 154 \$, respectivement (pertes de change latentes de 4 086 \$ et 4 425 \$, respectivement, en 2016) dans les états consolidés du résultat global. Le cours de l'action d'IIFL a augmenté, passant de 262,40 roupies indiennes par action au 31 décembre 2016 à 605,50 roupies indiennes par action au 30 juin 2017. Cette appréciation serait attribuable à la solide performance des trois secteurs d'activité, en particulier la filiale de services financiers non bancaires et le secteur de la gestion de patrimoine d'IIFL.

Les états consolidés du résultat net du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans IIFL de néant et de 4 625 \$, respectivement (néant et 4 331 \$, respectivement, en 2016).

Information financière résumée d'IIFL

L'exercice financier de la Société se termine le 31 décembre et celui d'IIFL, le 31 mars. Les états de la situation financière d'IIFL aux 31 mars 2017 et 2016 sont résumés ci-après.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	31 mars 2017¹⁾	31 mars 2016¹⁾
Actifs courants	2 820 837	1 846 590
Actifs non courants	2 429 282	1 630 821
Passifs courants	2 334 176	1 456 112
Passifs non courants	2 039 334	1 429 520
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	876 609	591 779

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

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

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

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2017¹⁾	Exercice clos le 31 mars 2016¹⁾
Produits des activités ordinaires	736 127	608 515
Résultat net avant impôt	182 408	125 467
Résultat net	121 770	82 327

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

Les produits des activités ordinaires d'IIFL ont augmenté pour l'exercice clos le 31 mars 2017 par rapport à l'exercice clos le 31 mars 2016, en raison principalement de la croissance des activités du secteur des services financiers non bancaires, laquelle découle de l'accroissement des produits d'intérêts liés au financement aux particuliers (prêts hypothécaires de détail à faible risque), aux prêts aux petites et moyennes entreprises et au financement de véhicules commerciaux, facteurs atténués par la diminution des prêts hypothécaires de grande valeur et des prêts destinés aux marchés financiers. La direction d'IIFL continue de s'attacher à réduire les coûts d'exploitation afin d'accroître les économies d'échelle et à mettre à profit les infrastructures existantes pour offrir des produits complémentaires dans plusieurs segments.

Fairchem Speciality Limited

Aperçu des activités

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

Fairchem a été constituée en société en 1985, et ses actions ont été inscrites à la cote de la BSE en 1995 et à la cote de la NSE en 2015. Fairchem est un fabricant de produits chimiques spécialisés situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. Elle a mis au point elle-même une technologie qui fait appel à des appareils conçus et fabriqués par de grandes sociétés européennes pour séparer et convertir les déchets générés par la production des huiles de soja, de tournesol, de maïs et de coton en nutraceutiques et acides gras de valeur.

Privi, société fondée en 1992, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques auprès du secteur des parfumeurs et est établi à Mumbai, en Inde. Les produits de classe mondiale de Privi sont le fruit du travail d'une équipe de recherche et de développement performante qui a su démontrer son savoir-faire en élaborant de nouveaux produits, en personnalisant des arômes selon les demandes du client, en commercialisant des produits issus de simples recherches et en améliorant les processus de manière à créer la qualité et à optimiser les coûts.

Description de la transaction

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

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

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

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

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

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

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

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2017, la juste valeur de la participation de la Société dans l'entité issue de la fusion, soit Fairchem, s'établissait à 138 490 \$, et était constituée d'actions ordinaires (133 118 \$) et d'APOC (5 372 \$). La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans Fairchem pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à une perte latente sur placements de 21 376 \$ et à un profit latent sur placements de 33 163 \$, respectivement, dans les états consolidés du résultat net, et à une perte de change latente de 663 \$ et un profit de change latent de 5 524 \$, respectivement, dans les états consolidés du résultat global. Le cours de marché de l'action de Fairchem est demeuré relativement stable, passant de 498,10 roupies indiennes par action au 31 décembre 2016 à 470,00 roupies indiennes par action au 30 juin 2017, soit un recul de 5,6 %.

Avant la fusion, la variation de la juste valeur de la participation de la Société dans Fairchem pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016 avait donné lieu à des profits latents sur placements de 8 256 \$ et 12 316 \$, respectivement, dans les états consolidés du résultat net, et à une perte de change latente de 508 \$ et un profit de change latent de 2 \$, respectivement, dans les états consolidés du résultat global.

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

Placements dans des sociétés indiennes fermées

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

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

Bangalore International Airport Limited

Aperçu des activités

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

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

Produits de source aéronautique de l'aéroport

Les produits de source aéronautique correspondent aux produits tirés des compagnies aériennes en contrepartie de services tels que l'atterrissage, le stationnement, le logement et les frais d'amélioration facturés aux usagers (les « services aéronautiques »). Établis par l'Airports Economic Regulatory Authority of India (l'« autorité de réglementation »), les tarifs de ces services aéronautiques sont fixés de façon à générer un rendement des capitaux investis réglementé à un taux fixe de 16 % par année (la « base d'actifs réglementée ») pour l'exploitant de l'aéroport. Conformément au cadre réglementaire qui s'applique actuellement à BIAL, les services de concession aéronautique (ce qui comprend le fret, les services d'escale, la distribution de carburant et les services de mise à bord) sont traités comme des services aéronautiques. L'autorité de réglementation considère en outre que 30 % des produits de source non aéronautique (décrits ci-après) font partie des produits de source aéronautique aux fins du calcul du rendement réglementé.

Produits de source non aéronautique de l'aéroport

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

Autres produits non tirés de l'aéroport, y compris la monétisation de biens immobiliers

L'aéroport est situé sur un terrain de 4 000 acres et l'accord de concession prévoit l'aménagement de 1 000 acres de ce terrain à des fins commerciales, notamment pour des hôtels, des commerces de détail, des bureaux et des parcs industriels ou d'attraction. Cela permettra à BIAL de monétiser environ 460 acres après avoir affecté du terrain à la construction de routes, à l'installation de services publics, à l'aménagement paysager et à d'autres services. Hormis la construction d'un hôtel 5 étoiles adjacent à l'aéroport qui est exploité par Indian Hotels Company Limited sous la marque « Taj » aux termes d'un contrat de gestion, aucun des autres terrains n'a été mis en valeur. Avec le temps, la monétisation de ces biens immobiliers pourrait prendre beaucoup de valeur.

Description de la transaction

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

Le 13 juillet 2017, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK pour une contrepartie en trésorerie d'environ 200 M\$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie payée pour la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur estimée des actions supplémentaires acquises. En conséquence, une tranche d'environ 77 M\$ de la contrepartie en trésorerie payée était attribuable aux coûts engagés pour : i) inciter GVK à vendre sa participation restante de 10,0 % dans BIAL; ii) accroître la participation de la Société dans BIAL pour améliorer les rendements sur la participation de la Société; et iii) accélérer l'aménagement d'une deuxième piste et d'un terminal et l'amélioration de la piste existante. Les coûts engagés d'environ 77 M\$ seront comptabilisés dans les états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, principalement dans les états consolidés du résultat net. L'option de vente a été annulée lorsque la Société a acquis sa participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK.

Au 30 juin 2017, la Société avait nommé 4 des 16 membres du conseil d'administration de BIAL. Après l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL le 13 juillet 2017, la Société avait nommé 6 des 16 membres du conseil d'administration de BIAL.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

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

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au cours du deuxième trimestre de 2017, la Société a amélioré le modèle d'évaluation interne qu'elle utilise pour déterminer la juste valeur de BIAL. Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur de BIAL en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôts de 9,8 % à 12,6 %, et un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations de BAlIA fondées sur l'information financière fournie sur les unités d'exploitation de BIAL préparée au deuxième trimestre de 2017 par la direction de BIAL. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel BIAL exerce ses activités. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur de la participation de la Société dans BIAL était de 467 940 \$. La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans BIAL pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 76 596 \$ pour les deux périodes (néant pour les deux périodes en 2016) dans les états consolidés du résultat net et à des profits de change latents de 3 019 \$ et 5 846 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat global. L'augmentation de la juste valeur de BIAL pour le semestre clos le 30 juin 2017 est principalement attribuable à la révision des projections de flux de trésorerie disponibles, en raison principalement d'un élargissement de l'étendue de la première phase du terminal 2, laquelle a eu une incidence favorable sur les produits de source aéronautique futurs projetés (capacité d'accueil de passagers projetée accrue), qui a été contrebalancée en partie par les dépenses d'investissement connexes, et une accélération de la deuxième phase du terminal 2.

Compte tenu de l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL le 13 juillet 2017, la Société a investi une contrepartie en trésorerie totale d'environ 585 M\$ (incluant les coûts engagés) pour sa participation de 48,0 % dans BIAL. Si la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL avait été acquise, et si les coûts avaient été engagés, le 30 juin 2017, la juste valeur estimée d'une participation de 48,0 % dans BIAL se serait établie à environ 591 M\$ (d'après le modèle d'évaluation interne de la Société au 30 juin 2017 et les cours de change en vigueur à cette date).

Information financière résumée de BIAL

L'exercice de la Société se termine le 31 décembre et celui de BIAL, le 31 mars. L'état de la situation financière de BIAL au 31 mars 2017 est résumé ci-dessous :

État de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>31 mars 2017¹⁾</u>
Actifs courants	113 252
Actifs non courants	643 520
Passifs courants	59 752
Passifs non courants	435 743
Capitaux propres	261 277

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

Les actifs courants sont constitués principalement de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, de dépôts bancaires à court terme et de créances clients. Les actifs non courants sont constitués principalement d'immobilisations corporelles (y compris des bâtiments et structures d'ingénierie et des immobilisations corporelles en cours de construction). Les passifs courants se composent principalement d'emprunts à court terme, de dettes fournisseurs et de sommes à payer à des créanciers au titre d'immobilisations corporelles. Les passifs non courants se composent principalement d'emprunts à terme garantis consentis par des banques et du soutien financier ne portant pas intérêt consenti par le gouvernement.

L'état du résultat net de BIAL pour l'exercice clos le 31 mars 2017 est résumé ci-dessous :

État du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2017¹⁾
Produits des activités ordinaires	204 427
Résultat net avant impôt	83 865
Résultat net	81 419

1) Les montants de l'exercice clos le 31 mars 2017 ont été convertis en dollars américains selon le cours de change moyen de 1 \$ US pour 67,04 roupies indiennes en vigueur pour cette période.

Les produits des activités ordinaires et le résultat net de BIAL se composent principalement des produits de source aéronautique et non aéronautique de l'aéroport et des produits non tirés de l'aéroport (principalement de l'hôtel), et ont été contrebalancés en partie par les charges au titre des avantages du personnel, la dotation aux amortissements, les services de réparation et d'entretien, les services publics, les charges financières et la charge d'impôt.

National Collateral Management Services Limited

Aperçu des activités

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

Description de la transaction

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

Le 11 mai 2017, le conseil d'administration de NCML a approuvé une émission de droits visant un maximum de 21 511 628 actions ordinaires à 86,00 roupies indiennes par action, pour un produit brut total d'environ 29 M\$ aux cours de change actuels (1,9 milliard de roupies indiennes). L'émission de droits aura lieu le 8 août 2017, date à laquelle 37,5 % de l'émission de droits sera payable, et le solde de 62,5 % devrait être payable au début de 2018. Fairfax India s'attend à participer à l'émission de droits en proportion de sa participation. L'émission de droits fournira en partie les fonds dont NCML a besoin pour son projet de silos, comme il est décrit ci-après.

Au 30 juin 2017 et au 31 décembre 2016, la Société détenait 88,1 % des actions ordinaires en circulation de NCML.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

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

Le 3 février 2017, NCML a conclu avec la Food Corporation of India une entente de concession de 30 ans en vue de construire 11 silos d'une capacité de 550 000 tonnes métriques qui nécessiteront des dépenses d'investissement estimées à 109 M\$ selon les cours de change actuels (environ 7,0 milliards de roupies indiennes). Le projet de construction de silos, dont l'achèvement est prévu au début de 2019, sera financé au moyen de titres de créance et d'actions ordinaires par la voie d'une émission de droits.

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 10,4 % à 20,4 % et un taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 6,0 % (de 11,9 % à 15,8 % et de 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2016). Les projections des flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des projections de BAIIA fondées sur l'information financière des unités fonctionnelles de NCML préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de NCML. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel NCML exerce ses activités. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans NCML avait une juste valeur de 156 233 \$ (146 586 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans NCML pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à une perte latente sur placements de 91 \$ et à un profit latent sur placements de 2 279 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 670 \$ et 7 368 \$, respectivement (pertes de change latentes de 2 758 \$ et 2 905 \$, respectivement, en 2016), dans les états consolidés du résultat global. L'augmentation du profit net latent sur le placement dans NCML au premier semestre de 2017 était attribuable principalement à la croissance des activités de chaîne logistique de NCML et à la réussite de son secteur des services financiers non bancaires.

Information financière résumée de NCML

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

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>30 juin 2017¹⁾</u>	<u>31 mars 2017¹⁾</u>
Actifs courants	177 537	132 680
Actifs non courants	73 729	67 628
Passifs courants	137 716	88 835
Passifs non courants	29 261	29 276
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	84 289	82 197

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

L'augmentation des actifs courants est principalement attribuable à l'augmentation des stocks découlant de l'accroissement des activités de gestion de la chaîne logistique, notamment l'approvisionnement en grains et les avances plus importantes du secteur des services financiers non bancaires de NCML, facteurs atténués par une réduction des autres actifs courants. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable aux actifs d'impôt différé. L'augmentation des passifs courants s'explique principalement par l'accroissement des emprunts à court terme par le secteur des services financiers non bancaires de NCML et du recours plus important au fonds de roulement dans le secteur des services de gestion de la chaîne logistique. Les passifs non courants se composent des emprunts à long terme liés au financement obtenu pour le projet d'entreposage en cours.

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

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Trimestre clos le 30 juin 2017¹⁾</u>	<u>Trimestre clos le 30 juin 2016¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	36 341	26 556
Résultat avant impôt	(888)	1 653
Résultat net	1 556	1 304

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

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

Sanmar Chemicals Group

Aperçu des activités

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

Les principaux secteurs d'activité de Sanmar sont Chemplast, deuxième fabricant en importance de PVC en suspension et principal fabricant de PVC spécialisé en Inde; Sanmar Egypt, le plus grand investisseur indien dans le secteur des produits chimiques en Égypte et principal fabricant de soude caustique et de PVC en Égypte; et Specialty Chemicals, entreprise qui exerce des activités de fabrication et de commercialisation de produits phytochimiques et de produits chimiques organiques.

Description de la transaction

Le 28 avril 2016, la Société, par l'intermédiaire de ses filiales entièrement détenues, a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations. Le 26 septembre 2016, Fairfax India a investi un montant supplémentaire de 50 000 \$ dans des obligations de Sanmar. Les deux tranches d'obligations de Sanmar viennent à échéance sept ans après la date d'émission de la première tranche, venant à échéance le 22 avril 2023, sous réserve du rachat anticipé par Sanmar dans certaines circonstances. La Société a droit à un versement de coupons en nature qui sera inscrit annuellement à l'actif à titre de paiement du montant en trésorerie. Une prime de rachat peut également être payée en nature à la Société. Les obligations de Sanmar sont actuellement notées BBB- avec perspective stable par l'agence de notation indienne Brickworks Ratings.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

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

Chemplast et Kem One (deuxième fabricant de PVC en importance en Europe) ont conclu une entente en vue d'établir Kem One Chemplast, une coentreprise à parts égales qui fabriquera du polychlorure de vinyle chloré (« PVC-C »). La coentreprise et la nouvelle installation seront établies sur la côte à Karaikal, dans le Puducherry, en Inde. Le projet, dont le coût est estimé à environ 50 000 \$ (soit environ 3,3 milliards de roupies indiennes) utilisera la technologie de Kem One et aura une capacité de production de 22 000 tonnes par année de résine de PVC-C et fabriquera aussi des composés de PVC-C. Le 2 mai 2017, l'approbation du ministère de l'Environnement, des Forêts et du Changement climatique du gouvernement de l'Inde a été reçue, ce qui a permis à la coentreprise d'entreprendre la construction de la nouvelle installation.

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de Sanmar

Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar en ayant recours à un modèle d'évaluation interne qui consiste en une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 14,7 % à 19,4 % et un taux de croissance à long terme allant de 2,0 % à 3,6 % (de 15,5 % à 22,5 % et de 2,0 % à 3,6 %, respectivement, au 31 décembre 2016). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations de BAIIA fondées sur l'information financière des trois principales unités opérationnelles de Sanmar préparée au premier trimestre de 2017 par la direction de Sanmar. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires avaient une juste valeur de 219 \$ (440 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur du placement en actions ordinaires de Sanmar de la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des pertes latentes sur placements de 24 \$ et 239 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat net.

Obligations de Sanmar

Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Sanmar en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation du prix des options reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 7,8 % (7,1 % au 31 décembre 2016) de Sanmar et certaines hypothèses liées aux options de rachat incorporées dans les obligations. L'écart de taux hypothétique a été établi en fonction des écarts de taux de sociétés comparables dans le secteur d'activité, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Sanmar. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les obligations de Sanmar avaient une juste valeur de 319 103 \$ (299 093 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur du placement en obligations de Sanmar détenu par la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 2 764 \$ et 4 973 \$, respectivement (1 408 \$ et 1 408 \$, respectivement, en 2016) dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 1 451 \$ et 15 037 \$, respectivement (pertes de change latentes de 4 635 \$ et 4 635 \$, respectivement, en 2016) dans les états consolidés du résultat global. L'augmentation de la juste valeur des obligations de Sanmar pour le semestre clos le 30 juin 2017 reflète principalement l'accroissement du coût des obligations de Sanmar à la valeur de rachat compte tenu du risque de crédit propre à l'émetteur et de l'option de rachat détenue par l'émetteur avant l'échéance.

Information financière résumée de Sanmar

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

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

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	31 mars 2017¹⁾	31 mars 2016 ^{1), 2)}
	Sanmar	Sanmar regroupé
Actifs courants	188 559	148 892
Actifs non courants	1 277 153	1 269 055
Passifs courants	385 253	461 067
Passifs non courants	1 296 795	1 049 447
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	(216 336)	(92 567)

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

2) Certains chiffres comparatifs des périodes antérieures ont été reclassés en fonction du mode de présentation adopté pour la période considérée.

L'augmentation des actifs courants est principalement attribuable à l'accroissement des stocks et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie découlant du placement de Fairfax India et des emprunts bancaires obtenus par Sanmar Egypt pour financer la deuxième phase du projet d'agrandissement en Égypte. L'augmentation des actifs non courants découle principalement de l'accroissement des immobilisations corporelles liées à des projets. La diminution des passifs courants s'explique principalement par le refinancement d'emprunts à court terme assortis de taux d'intérêt plus élevés par de nouveaux emprunts à long terme assortis de taux d'intérêt inférieurs. L'augmentation des passifs non courants est principalement attribuable à l'accroissement des emprunts à long terme essentiellement liés au placement de 299 000 \$ en obligations de Sanmar réalisé par Fairfax India et aux emprunts bancaires obtenus par Sanmar Egypt pour financer la deuxième phase du projet d'agrandissement en Égypte, ces facteurs ayant été atténués par le remboursement d'une partie de la dette à long terme de Chemplast.

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

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le	Exercice clos le
	31 mars 2017¹⁾	31 mars 2016 ¹⁾
	Sanmar	Sanmar regroupé
Produits des activités ordinaires	578 512	565 584
Perte avant impôt	(74 642)	(77 437)
Perte nette	(109 205)	(81 200)

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon le cours de change moyen en vigueur pour ces périodes, soit 1 \$ US pour 67,04 roupies indiennes et 1 \$ US pour 65,38 roupies indiennes, respectivement.

L'augmentation des produits des activités ordinaires de Sanmar pour l'exercice clos le 31 mars 2017 est principalement attribuable à l'accroissement des produits des activités ordinaires de Chemplast, les ventes de PVC ayant dépassé les attentes. La diminution de la perte avant impôt pour l'exercice clos le 31 mars 2017 est attribuable à l'augmentation des produits des activités ordinaires susmentionnée, laquelle a été contrebalancée en partie par les pertes avant impôt de Sanmar Egypt découlant des volumes de production moindres du fait des interruptions de service de courte durée ayant eu lieu à l'usine en raison de problèmes de relations industrielles et d'entretien temporaires (qui ont été réglés depuis) et d'une charge de rémunération ponctuelle engagée par Chemplast relativement aux indemnités de départ de certains employés syndiqués d'une des usines. L'augmentation de la perte nette de Sanmar pour l'exercice clos le 31 mars 2017 reflète principalement l'accroissement de la charge d'impôt exigible découlant de l'augmentation du résultat avant impôt de Chemplast. La charge d'impôt exigible de Chemplast a été moins élevée pour l'exercice clos le 31 mars 2016 en raison de reports en avant de pertes fiscales disponibles qui ont été utilisées depuis. L'augmentation de la perte nette de Sanmar pour l'exercice clos le 31 mars 2017 reflétait également l'accroissement des charges d'impôt différé des entreprises Chemplast et Sanmar Egypt, lesquelles étaient principalement liées à des différences temporaires.

Saurashtra Freight Private Limited

Aperçu des activités

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

Description de la transaction

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

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

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

Il existe une corrélation entre le secteur des CG et la croissance du trafic de conteneurs, qui, au cours des 15 dernières années, a connu une croissance de 1,3 à 1,4 fois la croissance du PIB de l'Inde, à la faveur de l'augmentation de la conteneurisation des marchandises. Le secteur des CG est très fragmenté : le port de Mundra en compte 12. Bon nombre d'entre eux sont inefficaces et fonctionnent en deçà de leur capacité, ce qui offre à Saurashtra la possibilité d'agir en tant que plateforme de consolidation.

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

Au deuxième trimestre de 2017, Saurashtra a lancé une nouvelle initiative commerciale qui sera axée sur le transport de conteneurs, ce qui correspond à la vision de Saurashtra, qui consiste à offrir des solutions de logistique intégrées à ses clients. Cette initiative permettra à Saurashtra d'offrir des services d'entreposage, de transport par camion et de transport de conteneurs à quatre ports dans la région du Golfe, qui comprend Dubaï, l'Arabie Saoudite, le Kuwait et l'Irak. Saurashtra a également mené à bien au cours du deuxième trimestre de 2017 un projet qui a contribué à améliorer sa capacité d'entreposage et à accroître la sécurité des marchandises dont elle a la garde.

Au cours du deuxième trimestre de 2017, par la voie de partenariats stratégiques avec des sociétés maritimes établies, Saurashtra a lancé son premier service de transport maritime au port de Kandla, en Inde.

La mise en place de la TPS le 1^{er} juillet 2017 devrait avoir une incidence favorable sur diverses facettes du secteur de la logistique, y compris le transport, l'expédition du fret, l'entreposage, les services de conteneurs et la livraison expresse de marchandises. Saurashtra pourrait être en mesure de tirer davantage de produits d'activités à valeur ajoutée, comme l'entreposage à vocation spéciale et la gestion des stocks. La TPS devrait avoir une incidence importante sur le secteur de la logistique portuaire, mais ces avantages ne devraient être réalisés qu'à moyen terme.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au deuxième trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne utilisé pour déterminer la juste valeur de Saurashtra. Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles établies en supposant un taux d'actualisation après impôt de 14,0 % et un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur l'unité d'exploitation de Saurashtra préparée au deuxième trimestre de 2017 par la direction de Saurashtra. Le taux d'actualisation a été établi à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Saurashtra exerce ses activités. Au 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 31 127 \$ (néant au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur de la participation de la Société dans Saurashtra pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 30 \$ pour les deux périodes (néant pour les deux périodes en 2016) dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 143 \$ et 1 079 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat global. Il n'y a pas eu de changements importants dans les activités, la structure du capital et l'environnement d'exploitation de Saurashtra au cours du premier semestre de 2017, ce dont témoigne le profit latent négligeable comptabilisé au titre de la participation de la Société dans Saurashtra.

National Stock Exchange of India Limited

Aperçu des activités

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

Description de la transaction

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

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

L'Inde compte deux bourses principales sur lesquelles ont lieu la majeure partie des opérations boursières, la BSE et la NSE. Bien que la quasi-totalité des grandes sociétés indiennes soient cotées à la BSE et à la NSE, la NSE jouit d'une position dominante sur le marché, avec une part de marché de 85 % pour ce qui est du segment des actions, une part de marché de 99 % pour ce qui est des opérations sur dérivés en actions et une part de marché de 56 % pour ce qui est des dérivés de change.

Le 28 décembre 2016, la NSE a déposé un projet de prospectus auprès du SEBI relativement au premier appel public à l'épargne (« PAPE ») qu'elle se propose de lancer. Le PAPE devait avoir lieu en 2017 et, après le 30 juin 2017, les actionnaires ont été avisés que le PAPE a été reporté à 2018. La NSE cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une bourse outremer après son PAPE. Elle a nommé Citibank, JM Financial, Kotak Mahindra et Morgan Stanley en tant que principales banques d'investissement pour gérer le PAPE.

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au premier trimestre de 2017, la Société a peaufiné le modèle d'évaluation interne utilisé pour établir la juste valeur de la NSE. Au 30 juin 2017, la juste valeur du placement de la Société dans NSE, établie en fonction d'un modèle d'évaluation interne fondé sur le marché qui fait appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables, soit une médiane de 23,4 fois, s'établissait à 35 796 \$ (26 504 \$ au 31 décembre 2016). La variation de la juste valeur du placement de la Société dans NSE pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a donné lieu à des profits latents sur placements de 4 562 \$ et 7 840 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat net, et à des profits de change latents de 153 \$ et 1 452 \$, respectivement (néant pour les deux périodes en 2016), dans les états consolidés du résultat global. L'augmentation de la juste valeur de NSE pour le semestre clos le 30 juin 2017 serait attribuable à la forte croissance des marchés boursiers et d'autres produits, comme les marchandises, les obligations, les devises et les contrats à terme normalisés sur taux d'intérêt, qui sont couramment négociés sur les bourses mondiales, mais n'en sont qu'à leurs débuts en Inde et qui, de ce fait, présentent un fort potentiel de croissance.

Résultats d'exploitation

Le tableau suivant présente les états consolidés du résultat net de Fairfax India pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxième trimestre		Premier semestre	
	2017	2016	2017	2016
Produits des activités ordinaires				
Intérêts	4 081	4 518	8 999	12 280
Dividendes	-	-	4 625	4 331
Profits nets réalisés sur placements	-	4 669	1 195	1 361
Variation nette des profits latents sur placements	334 164	22 351	548 283	29 693
Profits (pertes) de change nets	(265)	2 379	(17 014)	(5 973)
	337 980	33 917	546 088	41 692
Charges				
Frais de placement et de consultation	9 441	2 703	14 244	4 844
Commissions en fonction du rendement	62 390	-	106 961	-
Frais généraux et frais d'administration	1 236	1 264	2 738	3 020
Charges d'intérêts	-	-	3 241	-
	73 067	3 967	127 184	7 864
Résultat avant impôt sur le résultat	264 913	29 950	418 904	33 828
Charge (produit) d'impôt	(3 682)	(8 309)	1 306	(5 173)
Résultat net	268 595	38 259	417 598	39 001
Résultat net par action	1,82 \$	0,36 \$	2,89 \$	0,37 \$
Résultat net par action – après dilution	1,74 \$	0,36 \$	2,76 \$	0,37 \$

Le total des produits des activités ordinaires de 337 980 \$ pour le deuxième trimestre de 2017 a augmenté par rapport à 33 917 \$ pour le deuxième trimestre de 2016, en raison surtout de la hausse de la variation nette des profits latents sur placements, laquelle a été contrebalancée en partie par une diminution des profits de change nets (principalement liés à l'appréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au deuxième trimestre de 2017). La variation nette des profits latents sur placements de 334 164 \$ au deuxième trimestre de 2017 s'explique principalement par l'appréciation des participations en actions ordinaires détenues par la Société dans IIFL (268 472 \$), BIAL (76 596 \$) et NSE (4 562 \$), laquelle a été contrebalancée en partie par la perte de valeur de la participation dans Fairchem (21 376 \$). Les profits nets latents sur placements de 4 669 \$ au deuxième trimestre de 2016 sont liés principalement à la vente d'autres actions ordinaires.

Le total des produits des activités ordinaires a augmenté, passant de 41 692 \$ au premier semestre de 2016 à 546 088 \$ au premier semestre de 2017, en raison principalement de l'augmentation de la variation nette des produits latents sur placements, laquelle a été partiellement contrebalancée par la hausse des pertes de change nettes (découlant essentiellement de l'appréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au premier semestre de 2017). La variation nette des profits latents sur placements de 548 283 \$ pour le premier semestre de 2017 était principalement attribuable à l'appréciation des participations en actions ordinaires détenues par la Société dans IIFL (428 610 \$), BIAL (76 596 \$), Fairchem (33 163 \$) et NSE (7 840 \$). Les produits d'intérêts ont diminué, passant de 12 280 \$ au premier semestre de 2016 à 8 999 \$ au premier semestre de 2017, en raison principalement de la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde, dont le produit a été utilisé pour financer en partie la participation de 38,0 % dans BIAL. Les produits de dividendes de 4 625 \$ pour le premier semestre de 2017 (4 331 \$ en 2016) se composaient principalement des dividendes reçus sur la participation de la Société dans IIFL.

Les profits (pertes) nets sur placements et les profits (pertes) de change nets pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin se ventilent comme suit :

	Deuxième trimestre					
	2017			2016		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits latents	Profits (pertes) nets sur placements
Profits nets sur placements						
Placements à court terme	-	-	-	2	-	2
Obligations	-	5 994	5 994	-	3 564	3 564
Actions ordinaires	-	328 170 ¹⁾	328 170	4 667	18 771	23 438
Actions ordinaires – fonds de placement	-	-	-	-	16	16
	-	334 164	334 164	4 669	22 351	27 020
Écarts de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents	(444)	-	(444)	853	-	853
Placements	(1 228)	1 077	(151)	709	817	1 526
Autres	330	-	330	-	-	-
	(1 342)	1 077	(265)	1 562	817	2 379
	Premier semestre					
	2017			2016		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits latents	Profits (pertes) nets sur placements	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits latents	Profits (pertes) nets sur placements
Profits (pertes) nets sur placements						
Placements à court terme	-	-	-	2	-	2
Obligations	1 195	4	1 199	(3 308)	6 099	2 791
Actions ordinaires	-	548 279 ¹⁾	548 279	4 667	22 554	27 221
Actions ordinaires – fonds de placement	-	-	-	-	1 040	1 040
	1 195	548 283	549 478	1 361	29 693	31 054
Écarts de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents	(26 199) ²⁾	-	(26 199)	(7 447)	-	(7 447)
Placements	(1 046)	(127)	(1 173)	899	575	1 474
Autres	9 812	-	9 812	-	-	-
	546	-	546	-	-	-
	(16 887)	(127)	(17 014)	(6 548)	575	(5 973)

1) Comprennent principalement la variation nette des profits latents sur les placements indiens dans IIFL (268 472 \$ et 428 610 \$), dans BIAL (76 596 \$ et 76 596 \$), dans Fairchem (perte latente de 21 376 \$ et profit latent de 33 163 \$) et dans NSE (4 562 \$ et 7 840 \$) pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, respectivement.

2) Principalement liés au produit net en dollars américains reçu des placements (voir la note 8 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017) qui étaient détenus sous forme d'équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient déployés aux fins de l'acquisition de la participation de 38,0 % dans BIAL.

Le total des charges a augmenté, passant de 3 967 \$ pour le deuxième trimestre de 2016 à 73 067 \$ pour le deuxième trimestre de 2017, en raison surtout de la hausse des commissions en fonction du rendement (aucune commission en fonction du rendement n'a été comptabilisée au deuxième trimestre de 2016) et des frais de placement et de consultation (principalement par suite de l'accroissement des placements indiens). Le total des charges a augmenté, passant de 7 864 \$ pour le premier semestre de 2016 à 127 184 \$ pour le premier semestre de 2017, en raison principalement de l'accroissement du total des charges susmentionné au deuxième trimestre de 2017 et de l'incidence des charges d'intérêts engagées sur l'emprunt à terme garanti de deux ans.

La commission en fonction du rendement est cumulée chaque trimestre et payée pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle correspond, sur une base cumulative, à 20,0 % de toute augmentation du total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5,0 %. Le montant de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action devant être atteint pour ouvrir droit à une commission en fonction du rendement est parfois appelé « seuil par action ». La Société a déterminé qu'elle devait comptabiliser une commission en fonction du rendement de 108 471 \$ au 30 juin 2017 étant donné que la valeur comptable par action de 14,81 \$ (avant la prise en compte de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 30 juin 2017 était supérieure au seuil par action de 11,11 \$ à la même date.

Les frais annuels de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement et correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux non déployés et 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non déployés. La Société a déterminé que, pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017, la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux déployés. Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis respectivement à 9 441 \$ et 14 244 \$ (2 703 \$ et 4 844 \$, respectivement, en 2016).

Le produit d'impôt de 3 682 \$ inscrit pour le deuxième trimestre de 2017 diffèrait de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au résultat avant impôt, principalement en raison de l'écart du taux d'imposition des bénéficiaires dégagés à l'extérieur du Canada et de l'avantage non comptabilisé lié aux pertes au Canada. La charge d'impôt de 1 306 \$ inscrite pour le premier semestre de 2017 diffèrait de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au résultat avant impôt en raison principalement de l'écart du taux d'imposition des bénéficiaires dégagés à l'extérieur du Canada ainsi que de l'avantage non comptabilisé lié aux pertes au Canada et des variations du change.

Le produit d'impôt de 8 309 \$ et 5 173 \$, respectivement, inscrit pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2016 diffèrait de la charge d'impôt sur le résultat qui serait établie en appliquant le taux d'impôt de la Société de 26,5 % prévu par la loi au Canada au bénéfice avant impôt de la Société, principalement en raison de l'avantage non comptabilisé lié aux pertes au Canada et de la résorption des différences temporaires, neutralisés en partie par l'écart du taux d'imposition des bénéficiaires dégagés à l'extérieur du Canada et les fluctuations du change.

La Société a comptabilisé un résultat net de 268 595 \$ (résultat net par action de base de 1,82 \$ et dilué de 1,74 \$) pour le deuxième trimestre de 2017, contre 38 259 \$ (résultat net par action de base de 0,36 \$) pour le deuxième trimestre de 2016. La Société a présenté un résultat net de 417 598 \$ (résultat net par action de base de 2,89 \$ et dilué de 2,76 \$) pour le premier semestre de 2017, contre un résultat net de 39 001 \$ (résultat net par action de base et dilué de 0,37 \$) pour le premier semestre de 2016. L'amélioration de la rentabilité d'un exercice à l'autre constatée pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017 reflète surtout l'augmentation nette des profits latents sur placements, atténuée par la hausse des commissions en fonction du rendement, des frais de placement et de consultation (principalement par suite de l'accroissement des placements indiens) et des charges d'intérêts.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Société au 30 juin 2017 tiennent compte des acquisitions des placements indiens (BIAL et Saurashtra), du placement supplémentaire dans IIFL, des placements, de la vente de bons du Trésor américain à court terme et de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde pour financer ces placements indiens, du remboursement de l'emprunt à terme garanti de deux ans et des commissions en fonction du rendement à payer.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 2 195 097 \$ au 30 juin 2017 (1 303 497 \$ au 31 décembre 2016) se compose principalement des éléments ci-après.

Le total de la trésorerie et des placements est passé de 1 261 339 \$ au 31 décembre 2016 à 2 182 682 \$ au 30 juin 2017. La trésorerie et la composition des placements selon le pays où réside l'émetteur se détaillent comme suit :

	30 juin 2017			31 décembre 2016		
	Inde	États-Unis	Total	Inde	États-Unis	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	624	30 656	31 280	719	165 051 ¹⁾	165 770
Placements à court terme – bons du Trésor américain	-	-	-	-	27 428	27 428
Obligations						
Gouvernement indien	105 640	-	105 640	130 317	-	130 317
Sociétés indiennes	103 964	-	103 964	99 447	-	99 447
Sanmar	319 103	-	319 103	299 093	-	299 093
	528 707	-	528 707	528 857	-	528 857
Actions ordinaires						
IIFL	792 890	-	792 890	265 951	-	265 951
BIAL	467 940	-	467 940	-	-	-
NCML	156 233	-	156 233	146 586	-	146 586
Fairchem	138 490	-	138 490	45 488	-	45 488
Saurashtra	31 127	-	31 127	-	-	-
NSE	35 796	-	35 796	26 504	-	26 504
Sanmar	219	-	219	440	-	440
Privi	-	-	-	54 315	-	54 315
	1 622 695	-	1 622 695	539 284	-	539 284
Total de la trésorerie et des placements	2 152 026	30 656	2 182 682	1 068 860	192 479	1 261 339

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

La trésorerie et les équivalents ont diminué, passant de 165 770 \$ au 31 décembre 2016 à 31 280 \$ au 30 juin 2017, ce qui reflète principalement les acquisitions de placements indiens. Au 31 décembre 2016, la trésorerie soumise à restrictions de 18 810 \$ se rapportait à des conditions de l'emprunt à terme de deux ans suivant lesquelles la Société est tenue de mettre des fonds de côté au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme. L'emprunt à terme était remboursé en totalité au 31 mars 2017 et la trésorerie soumise à restrictions a servi à financer une partie du remboursement.

Obligations et actions ordinaires – La Société est à la recherche d’occasions d’investissement en Inde et continuera de réorienter le capital de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie et de son portefeuille d’obligations dans des placements indiens lorsque de telles occasions seront décelées. Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour plus de renseignements sur les plus récents placements indiens. Pour plus d’informations sur le total de la trésorerie et des placements de la Société, qui s’établissait à 2 182 682 \$ au 30 juin 2017 (1 261 339 \$ au 31 décembre 2016), se reporter à la note 6, Trésorerie et placements, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017.

Les intérêts à recevoir ont diminué de 4 069 \$, passant de 7 493 \$ au 31 décembre 2016 à 3 424 \$ au 30 juin 2017, ce qui reflète principalement la réduction des intérêts à recevoir sur les obligations du gouvernement de l’Inde et de sociétés indiennes par suite de la vente d’obligations en 2016 et au premier trimestre de 2017 dont le produit net a été utilisé pour financer en partie les acquisitions de placements indiens.

L’impôt sur le résultat remboursable a augmenté de 1 424 \$, passant de 7 326 \$ au 31 décembre 2016 à 8 750 \$ au 30 juin 2017, ce qui reflète principalement les acomptes provisionnels versés au cours de la période et l’effet du change.

Les autres actifs ont diminué, passant de 27 339 \$ au 31 décembre 2016 à 241 \$ au 30 juin 2017, ce qui reflète principalement l’encaissement en janvier 2017 du produit de 26 525 \$ au titre de la vente du placement de la Société dans des fonds de placement, lequel avait été comptabilisé en tant que créance au 31 décembre 2016.

Total du passif

Le total du passif de 119 507 \$ au 30 juin 2017 (228 051 \$ au 31 décembre 2016) se composait principalement des éléments ci-après.

Le montant à payer à des parties liées a augmenté, passant de 3 673 \$ au 31 décembre 2016 à 118 140 \$ au 30 juin 2017, ce qui reflète principalement les commissions en fonction du rendement cumulées de 108 471 \$ au premier semestre de 2017 (néant au 31 décembre 2016) et les frais de placement et de consultation plus élevés payables à Fairfax du fait de l’accroissement des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (lequel est essentiellement attribuable au résultat net de 268 595 \$ et aux profits de change latents de 9 719 \$ pour le deuxième trimestre de 2017).

L’emprunt à terme de 223 772 \$ au 31 décembre 2016 consistait en un emprunt à terme garanti de deux ans d’un montant en capital de 225 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 350 à 500 points de base. L’emprunt à terme de deux ans a été remboursé le 31 mars 2017 en vertu d’une disposition de paiement anticipé obligatoire suivant laquelle la Société était tenue de rembourser le capital de 225 000 \$ à même le produit net des placements (voir la note 7, Emprunt à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017).

Gestion des risques financiers

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la Société cherche surtout à s’assurer que les résultats des activités comportant des éléments de risque sont conformes à ses objectifs et à sa tolérance au risque, tout en maintenant un équilibre approprié entre les risques et les avantages et en protégeant son état consolidé de la situation financière contre des événements qui pourraient compromettre considérablement sa solidité financière. Il n’y a pas eu de changements importants dans les types de risques auxquels la Société est exposée ou les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 30 juin 2017 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2016 et mentionnés dans le rapport annuel de 2016 de la Société, exception faite de ce qui est décrit à la note 11, Gestion des risques financiers, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017.

Sources de financement et gestion du capital

L’objectif de gestion du capital de la Société est de préserver sa capacité de poursuivre ses activités afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d’obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attrayants, mais elle cherche en tout temps une protection contre les risques de baisse et tente de réduire au minimum les pertes en capital. Le capital total a augmenté, passant de 1 299 218 \$ au 31 décembre 2016 (emprunt à terme de deux ans et capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) à 2 075 590 \$ au 30 juin 2017 (capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires), ce qui reflète principalement le produit net tiré des placements, le résultat net et les autres éléments du résultat global, contrebalancés en partie par le remboursement de l’emprunt à terme de deux ans.

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

Le 16 septembre 2016, la Société a conclu avec un consortium de banques canadiennes une entente visant un emprunt à terme garanti de deux ans d’un montant en capital de 225 000 \$. L’emprunt à terme de deux ans a été remboursé le 31 mars 2017 (voir la note 7, Emprunt à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017).

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 1 075 446 \$ au 31 décembre 2016 à 2 075 590 \$ au 30 juin 2017, ce qui reflète principalement le produit net tiré des placements de 493 504 \$, le résultat net de 417 598 \$ et les profits de change latents de 87 761 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2017.

Après le 30 juin 2017

Le 11 juillet 2017, la Société a conclu avec une banque canadienne un emprunt à terme garanti d'un an d'un montant en capital de 400 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 325 à 375 points de base. Le 13 juillet 2017, la Société a affecté une partie du produit net de l'emprunt à terme d'un an au financement de sa participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL (environ 200 M\$).

Valeur comptable d'une action

Semestre clos le 30 juin 2017

Au 30 juin 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se sont établis à 2 075 590 \$ (1 075 446 \$ au 31 décembre 2016). La valeur comptable d'une action s'établissait à 14,08 \$ au 30 juin 2017, contre 10,25 \$ au 31 décembre 2016, soit une hausse de 37,4 % pour le premier semestre de 2017, ce qui reflète principalement le résultat net de 417 598 \$ et les profits de change latents de 87 761 \$.

	<u>30 juin 2017</u>	<u>31 décembre 2016</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 075 590	1 075 446
Nombre d'actions ordinaires en circulation ¹⁾	147 434 531	104 881 031
Valeur comptable d'une action	14,08 \$	10,25 \$

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

Après le 30 juin 2017

Participation supplémentaire dans BIAL

Le 13 juillet 2017, la Société, par l'intermédiaire d'une filiale entièrement détenue, a acquis une participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL auprès de GVK pour une contrepartie en trésorerie d'environ 200 M\$ (12,9 milliards de roupies indiennes). La contrepartie en trésorerie payée pour la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL excédait la juste valeur estimée des actions supplémentaires acquises. En conséquence, une tranche d'environ 77 M\$ de la contrepartie en trésorerie payée était attribuable aux coûts engagés. Compte tenu de l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL, la Société a investi une contrepartie en trésorerie totale d'environ 585 M\$ (incluant les coûts engagés) pour sa participation de 48,0 % dans BIAL. Si la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL avait été acquise, et si les coûts avaient été engagés, le 30 juin 2017, la juste valeur estimée d'une participation de 48,0 % dans BIAL se serait établie à environ 591 M\$ (d'après le modèle d'évaluation interne de la Société au 30 juin 2017 et les cours de change en vigueur à cette date).

Si les coûts d'environ 77 M\$ avaient été engagés le 30 juin 2017, la commission en fonction du rendement aurait diminué d'environ 15 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017. Si la participation supplémentaire dans BIAL avait été acquise le 30 juin 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires pro forma de la Société, son résultat net pro forma et sa valeur comptable par action pro forma se seraient établis respectivement à environ 2 013 M\$, 357 M\$ et 13,66 \$ (soit une augmentation de 33,3 % depuis le 31 décembre 2016) pour le semestre clos le 30 juin 2017.

Situation de trésorerie

La Société est d'avis que la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 30 juin 2017 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir les autres engagements importants dont elle a connaissance pour 2017, lesquels sont constitués principalement des frais de placement et de consultation, d'un placement additionnel dans NCML, des impôts sur le résultat et des frais généraux et frais d'administration. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses investissements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie. Le produit net reçu par la Société le 11 juillet 2017 au titre de l'emprunt à terme d'un an (voir la note 7, Emprunt à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017) a été affecté en partie au financement de l'acquisition de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL le 13 juillet 2017. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

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

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

	Premier semestre	
	2017	2016
Activités d'exploitation		
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	15 928	19 454
Ventes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN, montant net	27 011	23 799
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	(515 885)	(293 788)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	78 458	316 642
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions en vue des investissements	-	6 457
Activités de financement		
Remboursement de l'emprunt à terme	(225 000)	-
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions à l'appui de l'emprunt à terme	18 810	-
Émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission	493 504	-
Augmentation de la trésorerie et des équivalents au cours de l'exercice	(107 174)	72 564

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se composent du résultat net ajusté pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et des variations des actifs et passifs d'exploitation. Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous ont diminué, passant de 19 454 \$ pour le premier semestre de 2016 à 15 928 \$ pour le premier semestre de 2017, ce qui reflète principalement la réduction des intérêts et des revenus reçus à l'égard des obligations du gouvernement de l'Inde et de sociétés indiennes ainsi que l'augmentation des intérêts versés sur l'emprunt à terme de deux ans, lesquelles ont été contrebalancées en partie par des impôts sur le résultat moins élevés.

Les ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 27 011 \$ et 23 799 \$, respectivement, pour les premiers semestres de 2017 et 2016, étaient principalement liées à la vente de bons du Trésor américain. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 515 885 \$ pour le premier semestre de 2017, étaient liés principalement aux placements dans BIAL et Saurashtra ainsi qu'au placement supplémentaire dans IIFL. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 293 788 \$ pour le premier semestre de 2016, étaient liés principalement aux placements dans Sanmar et Fairchem. Les ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 78 458 \$ et 316 642 \$, respectivement, pour les premiers semestres de 2017 et de 2016, étaient principalement liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde au premier semestre de 2017 et à la vente d'obligations de sociétés indiennes au premier semestre de 2016 pour financer en partie le déploiement de capitaux dans les placements indiens susmentionnés. La diminution de la trésorerie soumise à restrictions en vue des placements de 6 457 \$ au premier semestre de 2016 concernait la libération de la trésorerie entières liée aux placements de 3 600 \$ dans IIFL et de 2 857 \$ dans Fairchem. Se reporter à la note 14, Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017 pour un complément d'information sur les achats et les ventes de placements classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Le remboursement de l'emprunt à terme de 225 000 \$ et la diminution de la trésorerie soumise à restrictions à l'appui de l'emprunt à terme qui s'établit à 18 810 \$ au premier semestre de 2017 se rapportaient au remboursement de l'emprunt à terme garanti de deux ans le 31 mars 2017. L'émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission de 493 504 \$ au premier semestre de 2017, reflétait le produit net reçu des placements. Les frais d'émission comprenaient essentiellement les honoraires versés aux preneurs fermes des actions à droit de vote subalterne. Se reporter à la note 8, Total des capitaux propres, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017 pour un complément d'information.

Obligations contractuelles

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

Semestre clos le 30 juin 2017

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, les frais de placements et de consultation inscrits aux états consolidés du résultat net se sont établis respectivement à 9 441 \$ et 14 244 \$ (2 703 \$ et 4 844 \$, respectivement, en 2016).

La commission en fonction du rendement est cumulée chaque trimestre et payée pour la période du 30 janvier 2015 au 31 décembre 2017 (la « première période de calcul ») et pour chaque période de trois années consécutives par la suite, et elle correspond, sur une base cumulative, à 20,0 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (y compris les distributions) supérieure à une augmentation annuelle de 5,0 %. Le montant de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action devant être atteint pour ouvrir droit à une commission en fonction du rendement est parfois appelé « seuil par action ». La Société a déterminé qu'elle devait comptabiliser une commission en fonction du rendement de 108 471 \$ au 30 juin 2017 étant donné que la valeur comptable par action de 14,81 \$ (avant la prise en compte de l'incidence de la commission en fonction du rendement) au 30 juin 2017 était supérieure au seuil par action de 11,11 \$ à la même date.

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

Au 30 juin 2017, il y avait 6 745 596 actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle se rapportant à la commission en fonction du rendement payable à Fairfax. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne à émettre sera calculé en fonction du cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul pour laquelle la commission en fonction du rendement est payée, incluant ce dernier jour.

Après le 30 juin 2017

Participation supplémentaire dans BIAL

Si la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL avait été acquise, et si les coûts avaient été engagés, le 30 juin 2017, la juste valeur estimée d'une participation de 48,0 % dans BIAL se serait établie à environ 591 M\$ (d'après le modèle d'évaluation interne de la Société au 30 juin 2017 et les cours de change en vigueur à cette date). La commission en fonction du rendement pro forma cumulée et la valeur comptable par action pro forma se seraient établies respectivement à environ 93 M\$ et 13,66 \$ (soit une augmentation de 33,3 % depuis le 31 décembre 2016) au 30 juin 2017.

Transactions entre parties liées

Pour un complément d'information, se reporter à la note 12, Transactions entre parties liées, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017. Une analyse de la participation supplémentaire de 10,0 % dans BIAL, si elle avait été acquise le 30 juin 2017, et de l'incidence de cette participation sur la commission en fonction du rendement à payer à Fairfax est fournie aux rubriques « Obligations contractuelles » et « Valeur comptable par action » du présent rapport de gestion.

Autre

Données trimestrielles (non audité)

	30 juin 2017	31 mars 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 décembre 2015	30 septembre 2015
Produits des activités ordinaires	337 980	208 108	11 566	75 346	33 917	7 775	29 668	30 114
Charges	73 067	54 117	8 036	5 760	3 967	3 897	2 559	4 418
Charge (produit) d'impôt	(3 682)	4 988	1 106	3 186	(8 309)	3 136	6 318	7 378
Résultat net	268 595	149 003	2 424	66 400	38 259	742	20 791	18 318
Résultat net par action	1,82 \$	1,05 \$	0,02 \$	0,62 \$	0,36 \$	0,01 \$	0,19 \$	0,17 \$
<i>(en millions de roupies indiennes)¹⁾</i>	30 juin 2017	31 mars 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 décembre 2015	
Produits des activités ordinaires	21 937	13 929	784	5 041	2 276	525	1 902	
Charges	4 731	3 622	541	384	265	263	164	
Charge (produit) d'impôt	(248)	334	74	216	(559)	212	405	
Résultat net	17 454	9 973	169	4 441	2 570	50	1 333	
Résultat net par action	118,38	70,35	1,60	41,63	24,10	0,47	12,50	

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

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

Énoncés prospectifs

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

Les énoncés prospectifs reposent sur les avis et les estimations de la Société à la date du présent rapport intermédiaire et ils sont sujets à des risques, à des incertitudes, à des hypothèses et à d'autres facteurs connus et inconnus et peuvent faire en sorte que les résultats réels, le niveau d'activité, la performance ou les réalisations diffèrent de façon importante de ceux qui sont exprimés ou suggérés par ces énoncés prospectifs. Ces facteurs peuvent comprendre, sans s'y limiter : l'imposition de la Société et de ses filiales, une perte considérable de capital, la nature à long terme des placements, un nombre limité de placements, la concentration géographique des placements, l'absence potentielle de diversification, les fluctuations des marchés de capitaux, le rythme de placement, le risque lié au contrôle ou à l'exercice d'une influence notable, les placements minoritaires, le classement des placements de la Société et la subordination structurelle, les placements ultérieurs, les remboursements anticipés de placements en titres de créance, les risques liés à la cession de placements, les financements-relais, la fiabilité des principaux dirigeants, l'effet des commissions, le fait que la commission en fonction de la performance pourrait inciter Fairfax à faire des placements spéculatifs, le risque lié à l'exploitation et le risque financier que comportent les placements, l'affectation du personnel, les conflits d'intérêts possibles, le risque que représente pour la Société l'inconduite d'un employé du conseiller en placements, les méthodes d'évaluation qui reposent sur des jugements subjectifs, les actions en justice, les fluctuations du change, les risques liés aux dérivés, les avantages et les risques inconnus des placements futurs, le risque que des ressources soient consacrées inutilement à la recherche d'occasions de placements qui n'aboutiront pas, le risque que les informations concernant les sociétés à capital fermé étrangères dans lesquelles des investissements sont effectués ne soient pas disponibles ou ne soient pas fiables, l'illiquidité des investissements, un marché concurrentiel pour des occasions d'investissement, l'utilisation d'un levier financier, le risque d'investir dans des entreprises endettées, la réglementation, les restrictions concernant les placements et le rapatriement des capitaux, les restrictions concernant le regroupement, les restrictions concernant les titres de créance, les directives en matière de tarification, les marchés émergents, les exigences en matière d'information d'entreprise, de gouvernance et de réglementation, les risques liés aux lois et à la réglementation, la volatilité des marchés indiens de valeurs mobilières, les facteurs politiques, économiques, sociaux et autres, le risque lié aux questions de gouvernance, la loi de l'impôt de l'Inde, les modifications apportées aux lois, le risque lié à la constitution d'un établissement permanent, le respect des droits, le risque lié aux petites entreprises, la diligence raisonnable et la gestion d'entités d'investissement potentielles, le risque lié à l'économie de l'Asie, le risque lié à la dépendance à l'égard des partenaires commerciaux, les risques de catastrophe naturelle, le risque lié à la dette de l'État et le risque économique. D'autres risques et incertitudes sont décrits dans la notice annuelle de la Société en date du 30 mars 2017, disponible sur SEDAR (www.sedar.com) et sur le site Web de la Société (www.fairfaxindia.ca). Cette liste des facteurs et hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur la Société ne saurait être considérée exhaustive, mais chacun de ces éléments doit être soigneusement pris en considération.

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

FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION
