
FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Pour le trimestre clos le
31 mars 2018

États consolidés de la situation financière*Au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017**(non audité – en milliers de dollars américains)*

	Notes	31 mars 2018	31 décembre 2017
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6, 14	10 564	13 244
Trésorerie soumise à restrictions	6, 7	5 036	10 598
Placements à court terme	6	15 860	27 481
Obligations	5, 6	679 544	694 252
Actions ordinaires	5, 6	1 916 095	1 913 993
Total de la trésorerie et des placements		2 627 099	2 659 568
Intérêts à recevoir		8 715	9 422
Impôts à recevoir		3 032	3 098
Autres actifs		147	133
Total de l'actif		2 638 993	2 672 221
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		1 062	977
Montant à payer pour l'émission de droits	5	—	15 954
Montant à payer à des parties liées	12	8 263	122 826
Emprunt à terme	7	400 000	400 000
Total du passif		409 325	539 757
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	2 229 668	2 132 464
		2 638 993	2 672 221

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net*Pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017**(non audité – en milliers de dollars américains, sauf les nombres d’actions et les montants par action)*

	Notes	Premier trimestre	
		2018	2017
Produits des activités ordinaires			
Intérêts	6	6 763	4 918
Dividendes	6	6 575	4 625
Profits nets réalisés sur placements	6	15	1 195
Variation nette des profits latents sur placements	6	41 349	214 119
Pertes de change nettes	6	(10 577)	(16 749)
		<u>44 125</u>	<u>208 108</u>
Charges			
Frais de placement et de consultation	12	8 221	4 803
Commission en fonction du rendement	12	—	44 571
Frais généraux et frais d’administration	13	1 115	1 502
Frais d’intérêts	7	5 562	3 241
		<u>14 898</u>	<u>54 117</u>
Résultat avant impôt		29 227	153 991
Charge d’impôt	10	402	4 988
Résultat net		28 825	149 003
Résultat net par action	9	0,19 \$	1,05 \$
Résultat net par action après dilution	9	0,19 \$	1,03 \$
Actions en circulation (moyenne pondérée)	9	149 391 128	141 760 731

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global

Pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Premier trimestre	
	2018	2017
Résultat net	28 825	149 003
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 2017)	(46 070)	78 042
Autres éléments du résultat global , déduction faite de l'impôt sur le résultat	(46 070)	78 042
Résultat global	(17 245)	227 045

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017

(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 2018	1 206 512	300 000	(64)	597 105	28 911	2 132 464
Résultat net de la période	—	—	—	28 825	—	28 825
Autres éléments du résultat global						
Pertes de change latentes	—	—	—	—	(46 070)	(46 070)
Émission d'actions (note 8)	114 437	—	—	—	—	114 437
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions	—	—	12	—	—	12
Solde au 31 mars 2018	1 320 949	300 000	(52)	625 930	(17 159)	2 229 668
Solde au 1^{er} janvier 2017	713 027	300 000	(186)	144 604	(81 999)	1 075 446
Résultat net de la période	—	—	—	149 003	—	149 003
Autres éléments du résultat global						
Profits de change latents	—	—	—	—	78 042	78 042
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission	493 504	—	—	—	—	493 504
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions	—	—	75	—	—	75
Avantage fiscal au titre des frais d'émission d'actions	615	—	—	—	—	615
Solde au 31 mars 2017	1 207 146	300 000	(111)	293 607	(3 957)	1 796 685

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Notes	Premier trimestre	
		2018	2017
Activités d'exploitation			
Résultat net		28 825	149 003
Éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :			
Amortissement de la prime sur obligations, montant net		155	2
Impôt différé	10	—	596
Amortissement des droits à des paiements fondés sur des actions		12	75
Profits nets réalisés sur placements	6	(15)	(1 195)
Variation nette des profits latents sur placements	6	(41 349)	(214 119)
Pertes de change nettes	6	10 577	16 749
Ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN		11 620	—
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14	(23 999)	(515 885)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	14	5 454	78 458
Variations des actifs et des passifs d'exploitation			
Intérêts à recevoir		512	2 317
Impôts à recevoir		—	4 004
Montant à payer à des parties liées		866	45 550
Autres		(2 070)	13 663
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		(9 412)	(420 782)
Activités de financement			
Emprunts à terme :			
Remboursement de l'emprunt à terme de deux ans		—	(225 000)
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts à terme		5 562	18 810
Actions à droit de vote subalterne :			
Émissions		—	500 004
Frais d'émission		—	(6 037)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		5 562	287 777
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(3 850)	(133 005)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		13 244	146 960
Écarts de conversion		1 170	(4 220)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		10 564	9 735

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	9
5. Placements indiens	9
6. Trésorerie et placements	13
7. Emprunt à terme	16
8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	16
9. Résultat net par action	17
10. Impôt sur le résultat	17
11. Gestion des risques financiers	18
12. Transactions entre parties liées	23
13. Frais généraux et frais d'administration	24
14. Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	25

Notes annexes

Pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017

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

1. Activités de l'entreprise

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

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

Les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India Holdings Corporation se négocient à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole FIH.U. Par l'intermédiaire de ses filiales, Fairfax détient 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple de Fairfax India. Les actions à droit de vote multiple de la Société ne sont pas négociées en bourse. Au 31 mars 2018, les actions à droit de vote multiple et à droit de vote subalterne détenues par Fairfax représentaient 93,7 % des droits de vote et 33,6 % de la participation dans Fairfax India (93,6 % et 30,2 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Se reporter à la note 12 pour plus de détails sur la participation de Fairfax dans la Société.

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

2. Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2018 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 2017, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB qui étaient en vigueur au 31 décembre 2017.

La publication des présents états financiers consolidés intermédiaires a été approuvée par le conseil d'administration de la Société le 3 mai 2018.

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 2017, 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.

Total de la trésorerie et des placements

Le total de la trésorerie et des placements comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie, la trésorerie soumise à restrictions, les placements à court terme, les obligations et les actions ordinaires. Le classement approprié des placements est établi à leur date d'acquisition.

Classement

Les placements à court terme, les obligations et les actions ordinaires sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). La Société gère ses placements en fonction de la juste valeur, s'appuyant sur celle-ci pour évaluer le rendement des placements et prendre des décisions de placement. La Société n'a pas opté pour la désignation irrévocable de quelque placement que ce soit à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. La Société classe ses placements à court terme et ses obligations en fonction de son modèle économique aux fins de la gestion de ces actifs financiers et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels qui s'y rattachent. Même si les flux de trésorerie contractuels de certains des placements à court terme et obligations de la Société se composent exclusivement de capital et d'intérêts, ces placements ne sont détenus ni en vue d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels, ni à la fois en vue d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels et en vue de la vente. La perception des flux de trésorerie contractuels n'est qu'un aspect secondaire du modèle économique de la Société qui consiste à maximiser le rendement total des placements à la juste valeur.

Comptabilisation et évaluation

La Société comptabilise les achats et les ventes de placements à la date de transaction, soit la date à laquelle elle s'engage à acheter ou à vendre les actifs. Les transactions non réglées sont inscrites aux états consolidés de la situation financière dans les autres actifs ou dans les dettes d'exploitation et charges à payer. La Société comptabilise la trésorerie et les placements à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale.

Après la comptabilisation initiale, les placements classés comme étant à la JVRN sont évalués à la juste valeur, et les variations de la juste valeur sont inscrites aux états consolidés du résultat net à titre de produits composés d'intérêts, de dividendes, de profits (pertes) nets réalisés sur placements et de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements. Les intérêts représentent les produits d'intérêts sur les placements à court terme et les obligations [exception faite des obligations de Sanmar, pour lesquelles les produits d'intérêts sont inclus dans l'évaluation à la juste valeur (voir la note 5)], calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des charges de placement. Les dividendes représentent les dividendes reçus sur les placements ordinaires. La somme des produits d'intérêts, des profits (pertes) nets réalisés sur placements et de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements correspond à la variation totale de la juste valeur des placements pour la période de présentation de l'information financière.

Les intérêts, les dividendes, les profits (pertes) nets réalisés sur placements et la variation nette des profits (pertes) latents sur placements sont présentés en tant qu'activités d'exploitation dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie.

Les frais de transaction liés aux placements classés comme étant à la JVRN sont passés en charges lorsqu'ils sont engagés. Un placement est décomptabilisé lorsque les droits de recevoir les flux de trésorerie s'y rattachant sont arrivés à expiration ou ont été cédés et que la Société a transféré la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de l'actif.

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

Les obligations sont des titres de créance dont la date d'échéance est de plus de douze mois au moment de l'acquisition.

Emprunts à terme

Les emprunts à terme sont comptabilisés initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction marginaux et directement imputables, et ils sont par la suite évalués au coût amorti. La charge d'intérêts sur l'emprunt à terme est inscrite aux états consolidés du résultat net selon la méthode du taux d'intérêt effectif. L'emprunt à terme est décomptabilisé lorsqu'il est éteint, et tout profit ou perte sur l'extinction est comptabilisé dans les autres charges aux états consolidés du résultat net.

Autres actifs et passifs financiers

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

Profits (pertes) nets réalisés sur placements et variation nette des profits (pertes) latents sur placements

Les profits (pertes) nets réalisés à la cession de placements et la variation nette des profits (pertes) latents découlant de la réévaluation de placements à la juste valeur (compte tenu du produit d'intérêts sur les obligations de Sanmar) sont respectivement comptabilisés dans les profits (pertes) nets réalisés sur placements et dans la variation nette des profits (pertes) latents sur placements dans les états consolidés du résultat net.

Produits d'intérêts et de dividendes

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

Nouvelles prises de position en comptabilité adoptées en 2018

IFRS 9 Instruments financiers (« IFRS 9 »)

La version intégrale d'IFRS 9 remplace la version 2010 d'IFRS 9 qu'appliquait auparavant la Société. IFRS 9 comprend des exigences relatives au classement et à l'évaluation des actifs et des passifs financiers, un modèle fondé sur les pertes de crédit attendues pour les actifs financiers évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, ainsi que de nouvelles indications sur la comptabilité de couverture. La Société a déterminé que son classement des actifs et des passifs financiers reste le même que celui qu'elle appliquait selon la version 2010 d'IFRS 9. Le classement des placements en titres de capitaux propres comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net reste obligatoire, les titres de créance continuent d'être classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net étant donné le modèle économique de la Société aux fins de la gestion de ces titres de créance, et les passifs financiers continuent d'être classés au coût amorti. IFRS 9 a été adoptée le 1^{er} janvier 2018 conformément aux dispositions transitoires rétrospectives qu'elle prévoit, sans retraitement des périodes correspondantes. La Société a déterminé que l'adoption d'IFRS 9 avait été sans incidence sur les états financiers consolidés.

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

Cadre conceptuel de l'information financière (le « cadre conceptuel »)

Le 29 mars 2018, l'IASB a publié un cadre conceptuel révisé qui comprend les définitions révisées d'un actif et d'un passif ainsi que de nouvelles indications concernant l'évaluation, la décomptabilisation, la présentation et les informations à fournir. Le cadre conceptuel révisé ne constitue pas une prise de position en comptabilité et il n'entraînera pas de modification immédiate des IFRS, mais l'IASB et l'IFRS Interpretations Committee y auront recours lors de l'élaboration de normes comptables futures. Le cadre conceptuel révisé prendra effet pour la Société le 1^{er} janvier 2020 et s'appliquera lors de l'établissement d'une méthode comptable portant sur des questions dont ne traitent pas les IFRS. La Société évalue actuellement l'incidence qu'aura le cadre conceptuel révisé sur ses états financiers consolidés, et elle ne prévoit pas l'adopter par anticipation.

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 à des jugements cruciaux aux fins de l'établissement des notes 5, 6 et 10, lesquels 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 2017.

5. Placements indiens

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes (exclusion faite des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes) pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017 :

	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes					Placements dans des sociétés fermées indiennes ¹⁾								Total des placements indiens
	Actions ordinaires					Obligations	Actions ordinaires							
	IIFL	Fairchem	Spaisa	Autre	Total	Sanmar	BIAL	NCML	Sanmar	Saurashtra	NSE	Privi	Total	
Solde au 1^{er} janvier 2018	888 485	149 200	19 958	—	1 057 643	333 172	608 288	179 054	556	28 000	40 452	—	1 189 522	2 247 165
Acquisitions	—	—	—	4 976	4 976	—	—	—	—	—	—	—	—	4 976
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	47 338	(38 096)	(2 219)	—	7 023	4 231	2 674	1 704	(120)	(636)	27 900	—	35 753	42 776
Pertes de change nettes latentes	(19 612)	(2 691)	(398)	(1)	(22 702)	(7 177)	(13 038)	(3 850)	(10)	(590)	(1 229)	—	(25 894)	(48 596)
Solde au 31 mars 2018	916 211	108 413	17 341	4 975	1 046 940	330 226	597 924	176 908	426	26 774	67 123	—	1 199 381	2 246 321
Solde au 1^{er} janvier 2017	265 951	45 488	—	—	311 439	299 093	—	146 586	440	—	26 504	54 315	526 938	838 377
Acquisitions	75 175	—	—	—	75 175	—	385 498	—	—	30 018	—	—	415 516	490 691
Transferts en lien avec la fusion ²⁾	—	54 315	—	—	54 315	—	—	—	—	—	—	(54 315)	(54 315)	—
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	160 138	54 538	—	—	214 676	2 209	—	2 370	(215)	—	3 278	—	7 642	222 318
Profits de change nets latents	19 541	6 188	—	—	25 729	13 586	2 827	6 698	13	936	1 299	—	25 359	51 088
Solde au 31 mars 2017	520 805	160 529	—	—	681 334	314 888	388 325	155 654	238	30 954	31 081	—	921 140	1 602 474

1) Au 31 mars 2018, tous les placements dans des sociétés fermées indiennes étaient classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, sauf le placement dans la NSE. Se reporter à la note 6 pour un complément d'information sur le transfert du niveau 3 au niveau 2 du placement de la Société dans la NSE au premier trimestre de 2018.

2) Par suite de la fusion de Fairchem et de Privi, le placement dans Privi, qui était inclus dans les placements dans des sociétés fermées indiennes, a été regroupé avec le placement dans la société ouverte indienne qu'est Fairchem.

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

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

Placement dans IIFL Holdings Limited

IIFL Holdings Limited (« IIFL ») est une société de portefeuille diversifiée cotée en bourse qui se spécialise dans les services financiers. IIFL est située à Mumbai, en Inde, et ses principaux secteurs d'activité touchent à la gestion de patrimoine, aux marchés financiers et à d'autres activités (courtage de détail, titres institutionnels, services bancaires d'investissement et distribution de produits financiers), ainsi qu'aux services financiers autres que bancaires.

En décembre 2015 et en février 2017, la Société a acquis un total de 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL (représentant une participation de 26,9 %) pour une contrepartie en trésorerie totale de 276 734 \$ (soit environ 18,5 milliards de roupies indiennes). En octobre 2017, IIFL s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Spaisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, Spaisa Capital Limited (« Spaisa »), dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie. La distribution de Spaisa aux actionnaires d'IIFL a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans Spaisa à sa juste valeur de 19 758 \$ et porté un montant correspondant en réduction du coût de son investissement dans IIFL. De plus amples informations sur la scission de Spaisa sont présentées plus loin dans la note 5.

Le 31 janvier 2018, le conseil d'administration d'IIFL a approuvé un projet de plan visant à réorganiser IIFL en trois entités cotées en bourse (la « réorganisation »), à savoir IIFL Finance (actuellement appelée IIFL Holdings Limited, englobe les services de prêts et de prêts hypothécaires), IIFL Wealth (englobe les services de gestion de patrimoine, de gestion d'actifs et les fonds de placement non traditionnels) et IIFL Securities (englobe toutes les autres activités d'IIFL, y compris le courtage, la distribution et les services bancaires d'investissement). Les actions d'IIFL Finance, d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities, à titre de sociétés ouvertes cotées en bourse, se négocieront à la BSE et à la NSE de l'Inde. Les actionnaires d'IIFL recevront sept actions ordinaires d'IIFL Securities et une action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions d'IIFL qu'ils détiennent. La clôture de la réorganisation est prévue vers la fin de 2018 ou au début de 2019, sous réserve des conditions de clôture habituelles et de l'approbation des organismes de réglementation concernés.

Au 31 mars 2018, le placement de la Société dans IIFL avait une juste valeur de 916 211 \$ (888 485 \$ au 31 décembre 2017) et était composé de 84 641 445 actions ordinaires représentant une participation de 26,5 % (26,6 % au 31 décembre 2017). Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement de la Société dans IIFL pour le premier trimestre de 2018 et de 2017.

Placement dans Fairchem Speciality Limited

Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») est un fabricant de produits chimiques spécialisés coté en bourse et situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires.

Privi Organics Limited (« Privi »), une filiale entièrement détenue de Fairchem, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques dans le secteur de la parfumerie situé à Mumbai, en Inde.

En février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem pour une contrepartie en trésorerie de 19 409 \$ (environ 1,3 milliard de roupies indiennes) et, en août 2016, une participation de 50,8 % dans Privi pour une contrepartie en trésorerie de 54 975 \$ (environ 3,7 milliards de roupies indiennes). En mars 2017, Fairchem et Privi ont fusionné; l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem (la « fusion ») et aucun changement n'a été apporté aux équipes de direction des sociétés sous-jacentes.

Au 31 mars 2018, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 108 413 \$ et était composé de 18 307 318 actions ordinaires (juste valeur de 104 208 \$) et de 738 760 actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC ») (juste valeur de 4 205 \$) représentant une participation de 48,8 % sur une base entièrement diluée (ou une participation de 48,7 % compte non tenu de l'incidence des APOC). Au 31 décembre 2017, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 149 200 \$ et était composé de 18 307 318 actions ordinaires (juste valeur de 143 413 \$) et de 738 760 APOC (juste valeur de 5 787 \$) qui représentait 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). Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Fairchem pour le premier trimestre de 2018 et de 2017.

Placement dans Spaisa Capital Limited

La société Spaisa Capital Limited (« Spaisa »), située à Mumbai, en Inde, est un fournisseur de services financiers en ligne coté en bourse qui offre un modèle de courtage libre-service permettant aux clients d'exécuter des opérations de placement moyennant des frais de courtage peu élevés. Les activités de Spaisa consistent à offrir une plateforme en ligne accessible au moyen de postes d'accès à Internet et d'applications mobiles aux fins de la négociation de titres à la BSE et à la NSE de l'Inde.

En octobre 2017, IIFL s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Spaisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, Spaisa Capital Limited, cotée à la BSE et à la NSE de l'Inde depuis le 16 novembre 2017. Dans le cadre de cette transaction sans effet sur la trésorerie, Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire de Spaisa pour chaque tranche de 25 actions ordinaires d'IIFL qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa d'une juste valeur de 19 758 \$. La distribution de Spaisa aux actionnaires d'IIFL a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans Spaisa à sa juste valeur de 19 758 \$ et porté un montant correspondant en réduction du coût de son investissement dans IIFL.

Au 31 mars 2018, le placement de la Société dans Spaisa avait une juste valeur de 17 341 \$ (19 958 \$ au 31 décembre 2017) composée de 3 385 657 actions ordinaires représentant une participation de 26,6 % (26,6 % au 31 décembre 2017). Le tableau qui figure au début de la note 5 présente la variation de la juste valeur du placement de la Société dans Fairchem pour le premier trimestre de 2018.

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, sauf pour ce qui est de la NSE, dont la juste valeur au 31 mars 2018 était fondée sur les dernières transactions conclues entre des tiers. 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.

Placement dans Bangalore International Airport Limited

Bangalore International Airport Limited (« BIAL ») est une société fermée située à Bangalore, en Inde. BIAL, aux termes d'une entente de concession intervenue avec le gouvernement de l'Inde qui est en vigueur jusqu'en 2038 (et assortie du droit de renouveler l'entente pour une période de 30 ans supplémentaire), détient les droits exclusifs ayant trait à l'aménagement, à la conception, au financement, à la construction, à la mise en service, à l'entretien, à l'exploitation et à la gestion de l'aéroport international Kempegowda de Bangalore (« KIAB ») dans le cadre d'un partenariat public-privé. KIAB est le premier aéroport entièrement nouveau en Inde construit aux termes d'un partenariat public-privé.

En 2017, Fairfax India a investi une contrepartie en trésorerie totale de 585 591 \$ (soit environ 38,1 milliards de roupies indiennes) (y compris les coûts de 74 202 \$ engagés, soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 48,0 % dans BIAL par le truchement des transactions suivantes : i) le 24 mars 2017, la Société 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); et ii) le 13 juillet 2017, Fairfax India a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (soit 12,9 milliards de roupies indiennes). La Société a déterminé qu'une tranche de 74 202 \$ de la contrepartie excédait la juste valeur des actions additionnelles acquises.

Le 29 mars 2018, la Société a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens ») pour 67 391 \$ (soit environ 4,4 milliards de roupies indiennes). La transaction, qui est assujettie aux conditions de clôture habituelles et à l'obtention du consentement de tiers, notamment des prêteurs, devrait être conclue au deuxième trimestre de 2018.

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL en ayant recours à 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 10,7 % à 11,8 % et un taux de croissance à long terme de 3,0 % (de 10,4 % à 11,7 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017) pour les deux unités d'exploitation de BIAL. Elle a aussi estimé la juste valeur du fonds à bail pouvant être monétisé (environ 460 acres) en s'appuyant sur les évaluations de tiers selon un taux d'actualisation présumé de 20,0 % (20,0 % au 31 décembre 2017) étant donné la nature locative de l'actif. 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 premier trimestre de 2018 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 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 597 924 \$ (608 288 \$ au 31 décembre 2017). Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le premier trimestre de 2018 et de 2017.

Placement dans National Collateral Management Services Limited

National Collateral Management Services Limited (« 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. NCML Finance Private Ltd., filiale entièrement détenue de NCML, se consacre au financement d'entreprises rurales et agricoles.

Au troisième trimestre de 2015 et en août 2017, Fairfax India a acquis une participation de 89,5 % dans NCML pour une contrepartie en trésorerie de 174 318 \$ (soit environ 11,3 milliards de roupies indiennes). Le montant à payer pour l'émission de droits au 31 décembre 2017 se rapportait à la participation de Fairfax India dans l'émission de droits de NCML qui a été réglée en janvier 2018.

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans NCML 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 12,0 % à 20,0 % et des taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % (de 12,0 % à 19,9 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017). 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 quatrième 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 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans NCML avait une juste valeur de 176 908 \$ (179 054 \$ au 31 décembre 2017). Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement de la Société dans NCML pour le premier trimestre de 2018 et de 2017.

Placement dans Sanmar Chemicals Group

Sanmar Chemicals Group (« Sanmar »), une société fermée dont le siège social est situé à Chennai, en Inde, est l'un des plus grands fabricants de chlorure de polyvinyle (« PVC ») en suspension de l'Inde et exerce ses activités en Inde et en Égypte. Elle fabrique également de la soude caustique, des chlorométhanes, des gaz réfrigérants, du sel industriel et des produits chimiques intermédiaires spécialisés.

En avril 2016, Fairfax India a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations. En 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 le 22 avril 2023 (soit sept ans après la date d'émission de la première tranche), sous réserve du rachat anticipé au gré de Sanmar dans certaines circonstances. En remplacement d'un paiement en trésorerie, le versement d'intérêts sur les obligations peut être effectué en nature sous forme d'obligations additionnelles de Sanmar, et ce, sur la durée de l'instrument financier. Une prime de rachat peut également être payée en nature à la Société.

Actions ordinaires de Sanmar

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar 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 15,3 % à 20,9 % et des taux de croissance à long terme allant de 2,0 % à 4,0 % (de 15,2 % à 19,5 % et de 2,0 % à 3,6 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les quatre unités d'exploitation de Sanmar préparée au premier trimestre de 2018 par la direction de Sanmar. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation que fait la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires de Sanmar avaient une juste valeur de 426 \$ (556 \$ au 31 décembre 2017). Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement en actions ordinaires de Sanmar détenu par la Société pour le premier trimestre de 2018 et de 2017.

Obligations de Sanmar

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Sanmar en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 8,4 % (8,2 % au 31 décembre 2017) 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 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les obligations de Sanmar avaient une juste valeur de 330 226 \$ (333 172 \$ au 31 décembre 2017). Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement en obligations de Sanmar détenu par la Société pour le premier trimestre de 2018 et 2017.

Placement dans Saurashtra Freight Private Limited

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée dont le siège social est situé à Mumbai, en Inde, exploite l'un des plus grands centres de groupage du port de Mundra (Gujarat). Le centre de groupage de Saurashtra fournit des services tels que le transport de conteneurs à destination et en provenance du port, le chargement et déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises, le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides. Au troisième trimestre de 2017, Saurashtra a commencé à exploiter Fairfreight Lines, un nouveau secteur d'activité qui met l'accent sur de nouveaux services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant ses propres conteneurs à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

En février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (soit environ 2,0 milliards de roupies indiennes).

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Saurashtra 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 14,5 % à 14,9 % et des taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 14,6 % à 14,7 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections des flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière portant sur les deux unités d'exploitation de Saurashtra préparée au quatrième trimestre de 2017 par la direction de Saurashtra. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Saurashtra exerce ses activités. Au 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 26 774 \$ (28 000 \$ au 31 décembre 2017). Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Saurashtra pour le premier trimestre de 2018 et de 2017.

Placement dans National Stock Exchange of India Limited

National Stock Exchange of India Limited (la « NSE »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite la bourse la plus importante en Inde. En plus d'offrir une 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.

Au troisième trimestre de 2016, Fairfax India a acquis une participation de 1,0 % dans la NSE pour une contrepartie en trésorerie de 26 783 \$ (environ 1,8 milliard de roupies indiennes).

Au 31 mars 2018, la juste valeur estimative de 67 123 \$ du placement de la Société dans la NSE était fondée sur les prix de transaction relatifs à de dernières transactions conclues entre des tiers, prix corroborés par la Société à l'aide d'informations indépendantes. Au 31 décembre 2017, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE avait été établie en fonction d'un modèle d'évaluation interne fondé sur le marché. Ce modèle faisait appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables dont la médiane était de 26,2 fois. L'application de ce multiple médian au résultat de la NSE a donné lieu à une juste valeur de 40 452 \$. Le tableau qui figure au début de la note 5 présente les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la NSE pour le premier trimestre de 2018 et de 2017.

Placement dans The Catholic Syrian Bank Ltd.

Le 20 février 2018, la Société a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 51,0 % dans The Catholic Syrian Bank Ltd. (« CSB ») pour une contrepartie d'environ 186 000 \$ au taux de change en vigueur à cette date (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes). La clôture de la transaction est prévue au deuxième trimestre de 2018, sous réserve des conditions de clôture habituelles. CSB, une société fermée fondée en 1920, est une banque universelle offrant des services bancaires de proximité, des services aux non-résidents de l'Inde, des services aux petites et moyennes entreprises ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 421 succursales et de 251 guichets automatiques partout en Inde. Le siège social de CSB se trouve à Thrissur, en Inde.

6. Trésorerie et placements

Informations concernant la juste valeur

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

	31 mars 2018					31 décembre 2017				
	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	10 564	—	—	10 564	689	13 244	—	—	13 244	845
Trésorerie soumise à restrictions ¹⁾	5 036	—	—	5 036	328	10 598	—	—	10 598	676
	15 600	—	—	15 600	1 017	23 842	—	—	23 842	1 521
Placements à court terme – bons du Trésor américain	15 860	—	—	15 860	1 034	27 481	—	—	27 481	1 754
Obligations :										
Gouvernement de l'Inde ²⁾	—	246 618	—	246 618	16 085	—	259 356	—	259 356	16 554
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	—	102 700	—	102 700	6 698	—	101 724	—	101 724	6 493
Sanmar	—	—	330 226	330 226	21 538	—	—	333 172	333 172	21 266
	—	349 318	330 226	679 544	44 321	—	361 080	333 172	694 252	44 313
Actions ordinaires :										
IIFL	916 211	—	—	916 211	59 757	888 485	—	—	888 485	56 710
Fairchem ³⁾	108 413	—	—	108 413	7 071	149 200	—	—	149 200	9 523
Spaisa	17 341	—	—	17 341	1 131	19 958	—	—	19 958	1 274
Autre ⁴⁾	4 975	—	—	4 975	324	—	—	—	—	—
BIAL	—	—	597 924	597 924	38 998	—	—	608 288	608 288	38 825
NCML	—	—	176 908	176 908	11 538	—	—	179 054	179 054	11 429
Sanmar	—	—	426	426	28	—	—	556	556	36
Saurashtra	—	—	26 774	26 774	1 746	—	—	28 000	28 000	1 787
NSE	—	67 123	—	67 123	4 378	—	—	40 452	40 452	2 582
	1 046 940	67 123	802 032	1 916 095	124 971	1 057 643	—	856 350	1 913 993	122 166
Total de la trésorerie et des placements	1 078 400	416 441	1 132 258	2 627 099	171 343	1 108 966	361 080	1 189 522	2 659 568	169 754
	41,0 %	15,9 %	43,1 %	100,0 %	100,0 %	41,7 %	13,6 %	44,7 %	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 les emprunts à terme.

2) Prix établi en fonction de l'information fournie par des fournisseurs de services d'établissement de prix indépendants au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017. Les techniques d'évaluation de ces titres n'ont pas changé au premier trimestre de 2018.

3) Comprend la juste valeur des 738 760 APOC évaluées en fonction du cours acheteur de l'action de Fairchem au 31 mars 2018.

4) Le 21 mars 2018, Fairfax India a participé à un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») visant des actions ordinaires qui ont par la suite été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde avec prise d'effet le 4 avril 2018. Au 31 mars 2018, la juste valeur du placement était fondée sur le prix de transaction dans le cadre du PAPE.

Les transferts entre les niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme ayant été effectués à l'ouverture de la période au cours de laquelle le transfert a été établi. Au premier trimestre de 2018 et de 2017, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre le niveau 1 et le niveau 2. Au premier trimestre de 2018, le prix du placement dans la NSE a été établi en fonction des dernières transactions conclues entre des tiers dont les prix ont été corroborés par la Société à l'aide d'informations indépendantes appuyant la juste valeur. Le prix étant ainsi devenu une donnée d'entrée observable, le placement a été transféré du niveau 3 au niveau 2. Au premier trimestre de 2017, du fait de la fusion de Fairchem et de Privi, décrite à la note 5, le placement dans Privi a été transféré du niveau 3 au niveau 1 et regroupé avec le placement dans Fairchem.

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes (placements classés au niveau 3) libellés dans la monnaie fonctionnelle de la Société, soit la roupie indienne, pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017 :

Roupiés indiennes (en millions)	Obligations			Actions ordinaires				Total
	Sanmar	BIAL	NCML	Sanmar	Saurashtra	NSE	Privi	
Solde au 1^{er} janvier 2018	21 266	38 825	11 429	36	1 787	2 582	—	75 925
Transfert hors de la catégorie	—	—	—	—	—	(2 582)	—	(2 582)
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	272	173	109	(8)	(41)	—	—	505
Solde au 31 mars 2018	21 538	38 998	11 538	28	1 746	—	—	73 848
Solde au 1^{er} janvier 2017	20 299	—	9 949	30	—	1 799	3 686	35 763
Achats	—	25 216	—	—	2 010	—	—	27 226
Transfert hors de la catégorie	—	—	—	—	—	—	(3 686)	(3 686)
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	148	—	159	(14)	—	219	—	512
Solde au 31 mars 2017	20 447	25 216	10 108	16	2 010	2 018	—	59 815

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

Le tableau qui suit illustre l'incidence potentielle sur le résultat net de diverses combinaisons de variations des données d'entrée non observables utilisées dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements dans des sociétés fermées indiennes classés au niveau 3 au 31 mars 2018. 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 sur l'évaluation à la juste valeur (en \$) ¹⁾	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$) ¹⁾
Obligations de : Sanmar	330 226	Flux de trésorerie actualisés	Écart de taux	8,4 %	16 053 / (15 254)	11 799 / (11 212)
Actions ordinaires de :						
BIAL	597 924	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	10,7 % à 11,8 % 3,0 %	96 278 / (84 287) 10 843 / (10 162)	83 521 / (73 119) 9 406 / (8 816)
NCML	176 908	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	12,0 % à 20,0 % 2,4 % à 6,0 %	32 853 / (28 180) 10 603 / (9 817)	28 500 / (24 446) 9 198 / (8 816)
Sanmar	426	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	15,3 % à 20,9 % 2,0 % à 4,0 %	16 619 / (426) 4 465 / (426)	14 417 / (370) 3 873 / (370)
Saurashtra	26 774	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	14,5 % à 14,9 % 4,0 % à 5,0 %	1 079 / (984) 374 / (357)	936 / (854) 324 / (310)

1) Dans le tableau ci-dessus, l'incidence, sur les modèles d'évaluation internes, des variations des données d'entrée non observables importantes qui sont réputées reposer le plus sur le jugement et les estimations correspond à 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) 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 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 privés indiens de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

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 anticipé. Au 31 mars 2018, les obligations renfermant des clauses de remboursement anticipé représentaient 330 226 \$ (333 172 \$ au 31 décembre 2017) de la juste valeur totale des obligations. Au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, aucune obligation ne comportait de clause d'encaissement anticipé.

	31 mars 2018		31 décembre 2017	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Échéant dans 1 an ou moins	304 123	330 226	310 767	333 172
Échéant dans plus de 1 an mais moins de 5 ans	3 017	3 010	—	—
Échéant dans plus de 5 ans mais moins de 10 ans	324 572	320 382	337 414	334 457
Échéant dans plus de 10 ans	27 866	25 926	28 498	26 623
	659 578	679 544	676 679	694 252

Produits de placements

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

Intérêts et dividendes

	Premier trimestre	
	2018	2017
Produits d'intérêts		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3	214
Placements à court terme	61	38
Obligations	6 699	4 666
	6 763	4 918
Dividendes – actions ordinaires	6 575	4 625

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

	Premier trimestre					
	2018			2017		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements						
Obligations	15	2 804 ¹⁾	2 819	1 195	(5 990) ¹⁾	(4 795)
Actions ordinaires	—	38 545 ²⁾	38 545	—	220 109 ²⁾	220 109
	15	41 349	41 364	1 195	214 119	215 314
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	234	—	234	(25 755) ³⁾	—	(25 755)
Placements	(529)	909	380	182	(1 204)	(1 022)
Emprunts à terme	—	(8 664)	(8 664)	9 812	—	9 812
Autres	(2 527)	—	(2 527)	216	—	216
	(2 822)	(7 755)	(10 577)	(15 545)	(1 204)	(16 749)

1) Pour le premier trimestre de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (4 231 \$) et les obligations de sociétés indiennes (135 \$), partiellement contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (1 562 \$). Pour le premier trimestre de 2017, compte tenu des pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (6 166 \$) et les obligations de sociétés indiennes (2 033 \$), partiellement contrebalancées par les profits latents sur les obligations de Sanmar (2 209 \$).

2) Se reporter à la note 5 pour un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes au premier trimestre de 2018 et de 2017.

3) Lié principalement au produit net en dollars américains des placements secondaires réalisés en janvier 2017 qui étaient détenus sous forme d'équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient partiellement affectés à l'acquisition de la participation de 38,0 % dans BIAL.

7. Emprunt à terme

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 (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 additionnelle de 10,0 % dans BIAL (200 093 \$) et au financement de sa participation dans l'émission de droits liés à NCML (voir la note 5).

Aux termes de l'emprunt à terme d'un an, la Société est tenue de maintenir un compte de réserve au titre du service de la dette pour financer les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme. La trésorerie détenue dans le compte de réserve au titre du service de la dette est classée dans la trésorerie soumise à restrictions dans les états consolidés de la situation financière. L'emprunt à terme d'un an est assorti d'une clause restrictive aux termes de laquelle la Société est tenue de maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 1,3 G\$. Au 31 mars 2018, la Société se conformait à la clause restrictive de l'emprunt à terme d'un an.

La valeur comptable de 400 000 \$ de l'emprunt à terme d'un an se rapprochait de sa valeur comptable au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017.

Charge d'intérêts

Au premier trimestre de 2018, une charge d'intérêts de 5 562 \$ était associée à l'emprunt à terme d'un an d'un montant en capital de 400 000 \$. La charge d'intérêts de 3 241 \$ constatée pour le premier trimestre de 2017 se composait d'une charge d'intérêts de 2 013 \$ sur l'emprunt à terme de deux ans d'un montant en capital de 225 000 \$ (l'« emprunt à terme de deux ans ») et d'un virement de frais d'émission non amortis sur l'emprunt à terme de deux ans de 1 228 \$.

8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

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

	Premier trimestre	
	2018	2017
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	117 432 631	74 881 031
Émissions d'actions	7 663 685	42 553 500
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	125 096 316	117 434 531
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	30 000 000	30 000 000
Actions ordinaires réellement en circulation au 31 mars	155 096 316	147 434 531

Opérations sur capitaux propres

Le 9 mars 2018, la Société a émis à l'intention de Fairfax 7 663 685 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 114 437 \$ à payer pour la première période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2017). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), la commission en fonction du rendement a été réglée au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, dont le montant a été calculé en divisant la commission en fonction du rendement de 114 437 \$ à payer au 31 décembre 2017 par le cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul, inclusivement (le « cours de référence »), soit 14,93 \$. Se reporter à la note 12 pour un complément d'information sur le règlement de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017.

Rachat d'actions

Il n'y a pas eu de rachat aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne au cours du premier trimestre de 2018 et de 2017.

9. Résultat net par action

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

	Premier trimestre	
	2018	2017
Résultat net – de base et après dilution	28 825	149 003
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – de base	149 391 128	141 760 731
Actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle	—	3 518 950
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation – après dilution	149 391 128	145 279 681
Résultat net par action ordinaire – de base	0,19 \$	1,05 \$
Résultat net par action ordinaire – après dilution	0,19 \$	1,03 \$

Au 31 mars 2018, il n'y avait aucune action à droit de vote subalterne dont l'émission était conditionnelle aux fins de la commission en fonction du rendement à payer à Fairfax (3 518 950 actions à droit de vote subalterne se rapportant à la première période de calcul au 31 mars 2017). Pour la deuxième période de calcul, la commission en fonction du rendement est comptabilisée trimestriellement et porte sur la période de trois ans allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12), si une commission en fonction du rendement est à payer pour la période se terminant le 31 décembre 2020, le règlement de la commission en fonction du rendement sera effectué en actions à droit de vote subalterne de la Société si le cours de ces actions est inférieur à deux fois la valeur comptable par action. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises sera calculé en fonction du cours de référence des actions à droit de vote subalterne de la Société. Se reporter à la note 12 pour un complément d'information sur les actions à droit de vote subalterne dont l'émission est conditionnelle au paiement d'une commission en fonction du rendement.

10. Impôt sur le résultat

La charge d'impôt de la Société pour les trimestres clos les 31 mars se présente comme suit :

	Premier trimestre	
	2018	2017
Impôt exigible :		
Charge d'impôt exigible	402	4 392
Impôt différé :		
Naissance et résorption des différences temporaires	—	596
Charge d'impôt	402	4 988

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

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

Le 29 mars 2018, l'Inde a publié la loi sur les finances de 2018 qui prévoit notamment l'établissement d'un impôt de 10,0 % sur les gains en capital à long terme et qui entre en vigueur le 1^{er} avril 2018. L'impôt sur les gains en capital à long terme en Inde visera certains transferts d'actions cotées en bourse de sociétés indiennes sur lesquels l'impôt sur les transactions sur titres est payé au moment de l'acquisition et du transfert de ces actions. Un taux d'impôt de 10,0 % est généralement proposé en ce qui concerne les gains en capital à long terme réalisés sur de tels transferts. Cependant, les droits acquis au titre de l'exemption d'impôt sur les gains en capital à long terme visant tous les gains accumulés sur des actions détenues au 31 janvier 2018 seront généralement maintenus à la hauteur du gain accumulé à cette date. Les gains en capital réalisés par un résident de Maurice aux fins fiscales sur un transfert d'actions d'une société indienne qui avaient été acquises avant le 1^{er} avril 2017 continueront d'être exonérés de l'impôt sur les gains en capital en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice (dont il est question précédemment), nonobstant l'abrogation de l'exemption d'impôt sur les gains en capital à long terme en vertu des lois indiennes. Par ailleurs, un gain en capital à long terme réalisé par un résident de Maurice aux fins fiscales sur des actions acquises après le 1^{er} avril 2017 et vendues avant le 31 mars 2019 continuera d'être assujéti à l'impôt à un taux correspondant à 50,0 % du taux d'impôt sur les gains en capital en vigueur en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice. La Société évalue actuellement l'incidence que pourrait avoir l'application de l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute cession future de placements en actions détenus par FIH Mauritius et par FIH Private.

Le résultat avant impôt de la Société et la charge d'impôt connexe, par pays, pour les trimestres clos les 31 mars sont résumés dans le tableau suivant :

	Premier trimestre					
	2018			2017		
	Canada	Maurice	Total	Canada	Maurice	Total
Résultat avant impôt	(14 159)	43 386	29 227	(16 271)	170 262	153 991
Charge d'impôt	—	402	402	4 327	661	4 988
Résultat net	(14 159)	42 984	28 825	(20 598)	169 601	149 003

La diminution du bénéfice avant impôt à Maurice pour le premier trimestre de 2018 par rapport au premier trimestre de 2017 est attribuable principalement à la baisse de la variation nette des profits latents sur placements (découlant surtout du recul des profits latents sur les placements de la Société dans des sociétés ouvertes indiennes) et à la hausse des frais de placement et de consultation, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par la diminution des pertes de change et de la commission en fonction du rendement. La baisse de la perte avant impôt au Canada pour le premier trimestre de 2018 par rapport au premier trimestre de 2017 est attribuable principalement à la diminution de la commission en fonction du rendement et des frais de placement et de consultation, partiellement neutralisée par l'augmentation de la charge d'intérêts sur l'emprunt à terme d'un an.

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

	Premier trimestre	
	2018	2017
Taux d'impôt prévu par la loi au Canada	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'impôt prévu par la loi au Canada	7 745	40 808
Écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés hors du Canada	(3 694)	(41 101)
Variation des avantages fiscaux non comptabilisés liés aux pertes et aux différences temporaires	(5 932)	(1 038)
Effet du change	2 283	6 319
Charge d'impôt	402	4 988

L'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés à l'extérieur du Canada de 3 694 \$ pour le premier trimestre de 2018 (41 101 \$ en 2017) 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 5 932 \$ pour le premier trimestre de 2018 (1 038 \$ en 2017) reflète principalement les variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés liés à l'utilisation de pertes étrangères accumulées de 7 402 \$ (1 038 \$ en 2017) sur des biens ayant trait aux filiales entièrement détenues par la Société, partiellement contrebalancées par les reports en avant de pertes d'exploitation nettes au Canada de 1 470 \$ (néant en 2017) qui n'avaient pas été comptabilisés par la Société puisque les pertes avant impôt connexes ne remplissaient pas les critères de comptabilisation selon les IFRS. Au 31 mars 2018, des actifs d'impôt différé au Canada totalisant 32 928 \$ (38 860 \$ au 31 décembre 2017) n'étaient pas comptabilisés, car la Société ne jugeait pas probable que ces pertes puissent être utilisées.

L'effet du change de 2 283 \$ pour le premier trimestre de 2018 (6 319 \$ en 2017) 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 changement important touchant les types de risques auxquels la Société est exposée ou les processus qu'utilise la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2018 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2017 et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, exception faite de ce qui est indiqué 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 futurs 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 aussi 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 du 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. Le résultat net et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société peuvent aussi être fortement touchés par les variations du change, car la majorité des actifs nets et du résultat net sont libellés dans une monnaie autre que le dollar américain, qui est la monnaie de présentation de la Société. La Société n'a pas mis en place de couverture relativement au risque de change auquel elle est exposée.

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

	31 mars 2018				31 décembre 2017					
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements à court terme	Emprunt à terme d'un an	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements à court terme	Emprunt à terme d'un an	Montant à payer à des parties liées	Exposition nette
Dollars américains	12 092 ¹⁾	15 860	(400 000)	(8 222)	(380 270)	19 389 ¹⁾	27 481	(400 000)	(122 791)	(475 921)
Toutes les autres monnaies	3 508	—	—	(41)	3 467	4 453	—	—	(35)	4 418
Total	15 600	15 860	(400 000)	(8 263)	(376 803)	23 842	27 481	(400 000)	(122 826)	(471 503)

1) Au 31 mars 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient un montant de trésorerie soumise à restrictions de 5 036 \$ (10 598 \$ au 31 décembre 2017) affecté au financement des versements d'intérêts sur l'emprunt à terme d'un an.

Le tableau ci-dessus présente l'exposition nette de la Société au dollar américain et à toutes les autres monnaies, hormis 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 18 840 \$ et de 13 847 \$, respectivement, du résultat avant impôt et du résultat net (23 575 \$ et 17 328 \$, respectivement, au 31 décembre 2017). La méthode d'analyse présentée comporte des lacunes qui lui sont inhérentes, y compris l'hypothèse que l'appréciation de 5,0 % de la roupie indienne survienne alors que toutes les autres variables demeurent constantes.

L'exposition nette du passif de la Société au dollar américain a diminué au 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017, en raison principalement du règlement de la commission en fonction du rendement à payer au 9 mars 2018.

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. Généralement, lorsque les taux d'intérêt montent, la juste valeur des placements en titres à revenu fixe baisse, et inversement. Dans chaque cas, plus la date d'échéance de l'instrument financier est éloignée, plus l'incidence de la variation des taux d'intérêt est importante. La stratégie de gestion du risque de taux d'intérêt de la Société consiste à positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon sa perception des taux d'intérêt futurs et de la courbe de rendement, tout en tenant compte de façon équilibrée de ses besoins de liquidités. La conjoncture économique générale, les conditions politiques et de nombreux autres facteurs peuvent également toucher de façon défavorable les marchés obligataires et, par conséquent, la valeur des titres à revenu fixe détenus. 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 placement et Fairfax surveillent de près les taux d'intérêt en Inde et l'effet que pourraient avoir les fluctuations des taux d'intérêt sur le portefeuille de placements de la Société. Il n'y a pas eu de changements importants dans le cadre utilisé par la Société pour surveiller, évaluer et gérer le risque de taux d'intérêt au 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

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, compte tenu de l'incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net.

	31 mars 2018			31 décembre 2017		
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	Variation hypothétique de la juste valeur (en %)
Variation des taux d'intérêt						
Hausse de 200 points de base	615 288	(47 228)	(9,5) %	625 972	(50 186)	(9,8) %
Hausse de 100 points de base	646 824	(24 049)	(4,8) %	659 444	(25 584)	(5,0) %
Aucune variation	679 544	—	—	694 252	—	—
Baisse de 100 points de base	716 121	26 884	5,4 %	733 247	28 661	5,6 %
Baisse de 200 points de base	754 211	54 880	11,0 %	773 950	58 578	11,5 %

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 placement en titres de capitaux propres fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt et du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par d'autres facteurs affectant tous les instruments similaires sur le marché. Les variations de l'exposition de la Société au risque actions résultant de ses instruments de capitaux propres au 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017 sont décrites ci-après.

La Société détient des placements importants en titres de capitaux propres. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et peuvent varier considérablement à la hausse ou à la baisse sur de brèves périodes. Par conséquent, leur valeur définitive ne sera connue qu'à long terme ou à leur vente.

L'exposition de la Société au risque de marché a augmenté au premier trimestre de 2018 en raison de la plus-value latente des placements dans IIFL et la NSE (qui sont classés au niveau 1 et au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs) et d'un placement dans d'autres actions ordinaires (classé au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs). 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 de la hiérarchie des justes valeurs.

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 et au niveau 2 de la hiérarchie des justes valeurs (IIFL, Fairchem, Spaisa, autre et NSE).

	31 mars 2018		31 décembre 2017	
Variation sur les marchés indiens des actions	+10,0 %	-10,0 %	+10,0 %	-10,0 %
Placements en titres de capitaux propres classés au niveau 1 et 2, juste valeur à la clôture de la période	1 114 063	1 114 063	1 057 643	1 057 643
Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat avant impôt (en \$)	111 406	(111 406)	105 764	(105 764)
Incidence d'une variation hypothétique sur le résultat net (en \$)	95 689	(95 689)	91 750	(91 750)

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 en titres de créance. Il n'y a pas eu de changements importants dans l'exposition de la Société au risque de crédit (sauf indication contraire dans l'analyse qui suit) ou dans le cadre utilisé pour surveiller, évaluer et gérer le risque de crédit au 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

Trésorerie et équivalents de trésorerie et placements à court terme

Au 31 mars 2018, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société de 10 564 \$ (13 244 \$ au 31 décembre 2017) étaient détenus principalement par la société de portefeuille auprès de grandes institutions financières (principalement des institutions financières canadiennes dont la notation est élevée). La Société surveille les risques associés à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie et aux placements à court terme en examinant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières.

Au 31 mars 2018, les placements à court terme de la Société en bons du Trésor américain de 15 860 \$ (27 481 \$ au 31 décembre 2017) étaient notés Aaa par Moody's Investors Service, Inc. (« Moody's ») et AA+ par Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »).

Placements en titres de créance

La stratégie de gestion des risques de la Société en ce qui a trait aux titres de créance consiste à investir principalement dans des titres de créance d'émetteurs bénéficiant d'une qualité de crédit élevée et à limiter le montant de l'exposition au crédit pour ce qui est de toute autre société émettrice. La Société examine les notations de tiers, mais elle effectue aussi sa propre analyse et ne délègue pas la décision de crédit à des agences de notation. La Société tente de limiter le risque de crédit en surveillant des limites concernant chaque société émettrice de titres compris dans le portefeuille de titres à revenu fixe et des limites fondées sur la qualité du crédit.

Au 31 mars 2018, les instruments de créance de la Société étaient tous considérés comme exposés au risque de crédit et avaient une juste valeur de 679 544 \$ (694 252 \$ au 31 décembre 2017) qui représentait 25,9 % (26,1 % au 31 décembre 2017) de la valeur totale de la trésorerie et du portefeuille de placements.

Le tableau qui suit fait état de la composition du portefeuille de placements de titres à revenu fixe de la Société :

	31 mars 2018		31 décembre 2017	
	Juste valeur	Notation	Juste valeur	Notation
Obligations du gouvernement de l'Inde ¹⁾	246 618	Baa2/BBB-	259 356	Baa2/BBB-
Obligations de sociétés indiennes ²⁾	102 700	AAA	101 724	AAA
Obligations de Sanmar ³⁾	330 226	BBB-	333 172	BBB-
Total des obligations	679 544		694 252	

1) Notées Baa2 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 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017, reflétant les ventes d'obligations du gouvernement de l'Inde et les pertes de change latentes enregistrées au premier trimestre de 2018, partiellement compensées par les achats nets d'obligations de sociétés indiennes et les profits latents sur les obligations de Sanmar. 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 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017.

Impôt à recevoir

Le montant de l'impôt à recevoir par la Société s'élevait à 3 032 \$ au 31 mars 2018 (3 098 \$ au 31 décembre 2017).

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 à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier. L'exposition de la Société au risque de liquidité (à l'exception de ce qui est indiqué ci-dessous) et le cadre qu'elle utilise pour surveiller, évaluer et gérer ce risque au 31 mars 2018 n'ont pas subi de changement important par rapport au 31 décembre 2017.

La Société est d'avis que la trésorerie et les placements non affectés au 31 mars 2018 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir le reste des engagements importants dont elle a connaissance pour 2018, lesquels ont trait principalement au remboursement du capital de l'emprunt à terme d'un an, au placement dans CSB, à la participation additionnelle dans BIAL, aux frais de placement et de consultation, aux frais généraux et frais d'administration et, éventuellement, à l'impôt sur les sociétés. La Société a la possibilité de vendre une partie de son portefeuille de placements indiens pour combler ses besoins en liquidités. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

La commission en fonction du rendement à payer à Fairfax pour la première période de calcul (se terminant le 31 décembre 2017) a été réglée le 9 mars 2018 au moyen de l'émission à l'intention de Fairfax par la Société de 7 663 685 actions à droit de vote subalterne. Voir la note 12 pour un complément d'information sur le règlement de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017.

Risque de concentration

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

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

	31 mars 2018			31 décembre 2017				
	Inde	États-Unis	Autres	Total	Inde	États-Unis	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	12 092 ¹⁾	3 508 ²⁾	15 600	—	19 389 ¹⁾	4 453 ²⁾	23 842
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	15 860	—	15 860	—	27 481	—	27 481
Obligations :								
Gouvernement de l'Inde	246 618	—	—	246 618	259 356	—	—	259 356
Sociétés indiennes	102 700	—	—	102 700	101 724	—	—	101 724
Sanmar	330 226	—	—	330 226	333 172	—	—	333 172
	679 544	—	—	679 544	694 252	—	—	694 252
Actions ordinaires :								
IIFL	916 211	—	—	916 211	888 485	—	—	888 485
Fairchem	108 413	—	—	108 413	149 200	—	—	149 200
Spaisa	17 341	—	—	17 341	19 958	—	—	19 958
Autre	4 975	—	—	4 975	—	—	—	—
BIAL	597 924	—	—	597 924	608 288	—	—	608 288
NCML	176 908	—	—	176 908	179 054	—	—	179 054
Sanmar	426	—	—	426	556	—	—	556
Saurashtra	26 774	—	—	26 774	28 000	—	—	28 000
NSE	67 123	—	—	67 123	40 452	—	—	40 452
	1 916 095	—	—	1 916 095	1 913 993	—	—	1 913 993
Total de la trésorerie et des placements	2 595 639	27 952	3 508	2 627 099	2 608 245	46 870	4 453	2 659 568

1) Comprend de la trésorerie soumise à restrictions de 5 036 \$ au 31 mars 2018 (10 598 \$ au 31 décembre 2017).

2) Comprend de la trésorerie détenue principalement dans une institution financière canadienne.

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 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, en fonction du secteur d'activité principal de l'émetteur :

	31 mars 2018	31 décembre 2017
Services financiers	1 005 650	948 895
Secteur commercial et industriel	642 747	689 982
Infrastructure	597 924	608 288
	2 246 321	2 247 165

Au premier trimestre de 2018, le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a augmenté en raison principalement de la plus-value latente d'IIFL et de la NSE et du placement additionnel dans d'autres actions ordinaires, tandis que le risque de concentration dans le secteur commercial et industriel a diminué en raison de la moins-value latente de Fairchem, principalement, et le risque de concentration de la Société dans le secteur des infrastructures a diminué en raison des pertes de change latentes, partiellement compensées par la plus-value latente de BIAL.

La Société n'effectuera pas un placement indien donné 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 à la date du placement; la Société est toutefois 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 restriction relative à la concentration des placements de la Société a été abaissée au 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017, en raison principalement du montant net des pertes de change latentes et du règlement du montant à payer pour l'émission de droits, facteurs contrebalancés en partie par la variation nette des profits latents sur placements au premier trimestre de 2018. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou de titres d'emprunt, 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. Au 31 mars 2018, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

Gestion du capital

Les objectifs de gestion du capital de la Société sont de protéger les prêteurs avec qui elle fait affaire, de préserver sa capacité de poursuivre ses activités afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attrayants, mais elle cherche en tout temps à se protéger contre des risques de baisse et à réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital, composé de l'emprunt à terme d'un an et des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, est passé de 2 532 464 \$ au 31 décembre 2017 à 2 629 668 \$ au 31 mars 2018, ce qui reflète principalement la hausse des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires décrite ci-après.

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 additionnelle de 10,0 % dans BIAL de 200 093 \$ et au financement de sa participation à l'émission de droits liés à NCML. L'emprunt à terme d'un an est assorti d'une clause restrictive aux termes de laquelle la Société est tenue de maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 1,3 G\$. Au 31 mars 2018, la Société se conformait à la clause restrictive de l'emprunt à terme d'un an.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 2 132 464 \$ au 31 décembre 2017 à 2 229 668 \$ au 31 mars 2018, ce qui reflète principalement l'émission à l'intention de Fairfax d'actions à droit de vote subalterne pour régler la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017 (114 437 \$) ainsi que le résultat net (28 825 \$), facteurs partiellement contrebalancés par les pertes de change latentes (46 070 \$) enregistrées au premier trimestre de 2018.

12. Transactions entre parties liées

Montant à payer à des parties liées

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

	31 mars 2018	31 décembre 2017
Commission en fonction du rendement	—	114 437
Frais de placement et de consultation	8 186	8 293
Autres	77	96
	8 263	122 826

Convention sur les services de conseils en placement

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

Commission en fonction du rendement

Première période de calcul

Le 9 mars 2018, la Société a émis 7 663 685 actions à droit de vote subalterne à l'intention de Fairfax, ce qui correspond au montant de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017, soit 114 437 \$, divisé par le cours de référence de 14,93 \$. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, le règlement de la commission en fonction du rendement sera effectué en actions à droit de vote subalterne de la Société si le cours de ces actions est inférieur à deux fois la valeur comptable par action. Conformément à la convention sur les services de conseils en placement, le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises a été calculé en fonction du cours de référence de 14,93 \$. Par suite de l'émission de ces actions à droit de vote subalterne, la participation de Fairfax dans les titres de capitaux propres de Fairfax India a augmenté pour passer de 30,2 % au 31 décembre 2017 à 33,6 % au 31 mars 2018.

Deuxième période de calcul

La période allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020 (la « deuxième période de calcul ») s'entend de la prochaine période de trois ans consécutifs suivant le 31 décembre 2017 pour laquelle une commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, sera comptabilisée chaque trimestre. Pour la deuxième période de calcul, la commission en fonction du rendement correspondra à 20 % de toute augmentation de la valeur comptable par action à la clôture de la période (compte non tenu de l'incidence de la commission en fonction du rendement pour la deuxième période de calcul) au-delà d'une hausse annuelle de 5 % par rapport au plus élevé des montants suivants : i) le seuil de rendement minimal par action, soit le montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action qui, en tout temps, doit être atteint pour qu'une commission en fonction du rendement devienne à payer, ou ii) la valeur comptable par action à la clôture de la première période de calcul (31 décembre 2017), après ajustement pour refléter l'émission d'actions à droit de vote subalterne le 9 mars 2018 aux fins du règlement de la commission en fonction du rendement pour la première période de calcul, le « seuil d'application de la commission ». Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, la commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, sera payée dans les 30 jours suivant la publication par la Société de ses états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, 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 devant être émises sera calculé en fonction du cours de référence à l'égard duquel la commission en fonction du rendement est versée.

La Société a déterminé qu'aucune commission en fonction du rendement n'était à payer au 31 mars 2018 (commission de 114 437 \$ se rapportant à la première période de calcul au 31 décembre 2017), puisque la valeur comptable de 14,38 \$ par action ordinaire au 31 mars 2018 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ par action à cette date. Pour le premier trimestre de 2018, la commission en fonction du rendement comptabilisée dans les états consolidés de résultat net était de néant (44 571 \$ en 2017).

Frais de placement et de consultation

Les frais de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux inutilisés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société, moins la valeur des capitaux non affectés. La Société a déterminé que, pour le premier trimestre de 2018, la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux utilisés. Pour le premier trimestre de 2018, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 8 221 \$ (4 803 \$ en 2017).

Rémunération de la direction

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

13. Frais généraux et frais d'administration

Le tableau suivant présente la ventilation des frais généraux et frais d'administration pour les trimestres clos les 31 mars :

	Premier trimestre	
	2018	2017
Honoraires professionnels – services d'audit, services juridiques et services de fiscalité	539	715
Salaires et avantages du personnel	359	375
Frais administratifs	123	264
Autres	94	148
	1 115	1 502

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 :

	<u>31 mars 2018</u>	<u>31 décembre 2017</u>
Trésorerie et soldes bancaires	9 564	13 244
Bons du Trésor américain	1 000	—
	<u>10 564</u>	<u>13 244</u>

Le tableau suivant détaille certains flux de trésorerie figurant dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie des trimestres clos les 31 mars :

	<u>Premier trimestre</u>	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
a) Achats de placements classés comme étant à la JVRN		
Obligations	(3 022)	(25 194)
Actions ordinaires	(20 977)	(490 691)
	<u>(23 999)</u>	<u>(515 885)</u>
b) Ventes de placements classés comme étant à la JVRN		
Obligations	5 454	51 933
Actions ordinaires	—	26 525
	<u>5 454</u>	<u>78 458</u>
c) Intérêts et dividendes reçus, montant net		
Intérêts reçus	7 433	7 297
Dividendes reçus	6 575	4 625
Intérêts payés sur les emprunts à terme	(5 562)	(1 470)
	<u>8 446</u>	<u>10 452</u>
d) Impôt sur le résultat payé	<u>402</u>	<u>332</u>

Table des matières du rapport de gestion

Notes du rapport de gestion	27
Expansion des activités	27
Aperçu	27
Opérations sur capitaux propres	27
Exploitation	27
Objectifs de la Société	28
Objectif de placement	28
Stratégie d'investissement	28
Restrictions concernant les placements	28
Placements indiens	29
Mise en garde concernant l'information financière relative aux placements indiens significatifs	29
Sommaire des placements indiens	29
Sommaire des variations de la juste valeur des placements indiens de la Société	30
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes	30
Placements dans des sociétés fermées indiennes	34
Résultats d'exploitation	41
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	43
Gestion des risques financiers	44
Sources de financement et gestion du capital	44
Valeur comptable par action	44
Situation de trésorerie	45
Obligations contractuelles	46
Transactions entre parties liées	46
Autres	47
Données trimestrielles comparatives	47
Énoncés prospectifs	48

Rapport de gestion (au 3 mai 2018)

(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 du trimestre clos le 31 mars 2018 ainsi que le rapport annuel 2017 de la Société.
- 2) 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.
- 3) 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 à la clôture de la période, établis selon les IFRS, 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 la commission en fonction du rendement à payer, le cas échéant, à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »).
- 4) Dans le présent rapport de gestion, le terme « placements indiens » s'entend des capitaux affectés aux placements dans des sociétés indiennes ouvertes et fermées, tel qu'il est indiqué à la note 5 (Placements indiens) des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2018.

Expansion des activités

Aperçu

Fairfax 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. Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller en placement »), filiale entièrement détenue de Fairfax et gestionnaire de portefeuille inscrit dans la province d'Ontario, est le conseiller en placement 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. Les actions à droit de vote subalterne de Fairfax India se négocient à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole FIH.U. Les actions à droit de vote multiple de la Société ne sont pas négociées en bourse.

Opérations sur capitaux propres

Le 9 mars 2018, la Société a émis à l'intention de Fairfax 7 663 685 actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement de 114 437 \$ à payer pour la première période de calcul (période de trois ans se terminant le 31 décembre 2017). Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement (définie à la note 12, Transactions entre parties liées, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2018), la commission en fonction du rendement a été réglée au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, dont le montant a été calculé en divisant la commission en fonction du rendement de 114 437 \$ à payer au 31 décembre 2017 par le cours de marché moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne de la Société pour les 10 jours de bourse précédant le dernier jour de la période de calcul, inclusivement (le « cours de référence »), soit 14,93 \$. Par suite de l'émission de ces actions à droit de vote subalterne, la participation de Fairfax dans les titres de capitaux propres de Fairfax India a augmenté pour passer de 30,2 % au 31 décembre 2017 à 33,6 % au 31 mars 2018.

Placements indiens

Les descriptions complètes des placements indiens à l'égard desquels la Société a pris des engagements et des placements qu'elle a acquis au premier trimestre de 2018 sont fournies à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Exploitation

Aperçu

L'Inde ressort comme étant la grande économie qui affiche la plus forte croissance au monde selon la Central Statistics Organization et le Fonds monétaire international. D'après ce dernier, l'économie indienne continuera de croître à un rythme supérieur à 7 % pour l'exercice 2018-2019. L'amélioration des facteurs économiques fondamentaux de l'Inde s'est accélérée au cours des dernières années grâce à l'effet combiné des profondes réformes du gouvernement et de la priorité mise sur l'inflation par la Banque centrale de l'Inde, soutenu par les prix des marchandises favorables à l'échelle mondiale.

Budget de l'Union pour l'exercice 2018-2019

Le 29 mars 2018, l'Inde a publié la loi sur les finances de 2018 qui prévoit notamment l'établissement d'un impôt de 10,0 % sur les gains en capital à long terme et qui entre en vigueur le 1^{er} avril 2018. L'impôt sur les gains en capital à long terme en Inde visera certains transferts d'actions cotées en bourse de sociétés indiennes sur lesquels l'impôt sur les transactions sur titres est payé au moment de l'acquisition et du transfert de ces actions. Un taux d'impôt de 10,0 % est généralement proposé en ce qui concerne les gains en capital à long terme réalisés sur de tels transferts. Cependant, les droits acquis au titre de l'exemption d'impôt sur les gains en capital à long terme visant tous les gains accumulés sur des actions détenues au 31 janvier 2018 seront généralement maintenus à la hauteur du gain accumulé à cette date. Les gains en capital réalisés par un résident de Maurice aux fins fiscales sur un transfert d'actions d'une société indienne qui avaient été acquises avant le 1^{er} avril 2017 continueront d'être exonérés de l'impôt sur les gains en capital en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice, nonobstant l'abrogation de l'exemption d'impôt sur les gains en capital à long terme en vertu des lois indiennes. Par ailleurs, un gain en capital à long terme réalisé par un résident de Maurice aux fins fiscales sur des actions acquises après le 1^{er} avril 2017 et vendues avant le 31 mars 2019 continuera d'être assujéti à l'impôt à un taux correspondant à 50,0 % du taux d'impôt sur les gains en capital en vigueur en Inde en vertu de la convention fiscale Inde-Maurice. La Société évalue actuellement l'incidence que pourrait avoir l'application de l'impôt sur les gains en capital en Inde sur toute cession future de placements en actions détenus par FIH Mauritius Investments Ltd. (« FIH Mauritius ») et par FIH Private Investments Ltd. (« FIH Private »), filiales entièrement détenues de la Société.

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 »). La Société fait pratiquement tous ses placements directement ou par l'intermédiaire de l'une de ses filiales entièrement détenues, FIH Mauritius et FIH Private.

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 vraisemblablement 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 placement, et elle compte profiter de leur expérience et de leur expertise.

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

Restrictions concernant les placements

La Société ne procédera pas à un placement indien donné 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 à la date du placement; la Société est toutefois autorisée à effectuer 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 relative à la concentration des placements »). La restriction relative à la concentration des placements de la Société a été abaissée au 31 mars 2018 par rapport au 31 décembre 2017, en raison principalement du montant net des pertes de change latentes et du règlement du montant à payer pour l'émission de droits, facteurs contrebalancés en partie par la variation nette des profits latents sur placements au premier trimestre de 2018. Les placements indiens peuvent être financés au moyen de l'émission de titres de capitaux propres ou d'emprunt, conformément à l'objectif que s'est fixé la Société de réduire son coût du capital et de dégager des rendements pour les actionnaires ordinaires.

La Société compte faire plusieurs placements différents dans le cadre de sa stratégie d'investissement prudente. Au 31 mars 2018, la Société a déterminé qu'elle respectait la restriction relative à la concentration des placements.

Placements indiens

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

Fairfax India a accepté de fournir volontairement, dans le présent rapport de gestion, l'information financière résumée établie conformément aux IFRS pour tous ses placements indiens, information qu'elle avait auparavant déposée sous forme d'une déclaration d'acquisition d'entreprise en conformité avec l'alinéa 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. National Collateral Management Services Limited, IIFL Holdings Limited, Sanmar Chemicals Group et Bangalore International Airport Limited (collectivement, les « placements indiens significatifs »), les placements indiens significatifs de la Société pour lesquels elle avait auparavant déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise, dressaient auparavant 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 ont adopté 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.

L'exercice des placements indiens significatifs de la Société se termine 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 nécessiterait des modifications significatives. Les lecteurs sont néanmoins avisés que l'information financière résumée des placements indiens significatifs présentée dans le présent rapport de gestion pourrait ne pas être appropriée à leurs fins.

Sommaire des placements indiens

Le tableau suivant présente un sommaire des placements indiens de la Société :

Date d'acquisition	31 mars 2018				31 décembre 2017				
	Propriété %	Coût	Juste valeur au 31 mars 2018	Variation nette	Propriété %	Coût	Juste valeur au 31 décembre 2017	Variation nette	
Placements dans des sociétés ouvertes indiennes :									
IIFL	Décembre 2015 et février 2017	26,5 %	256 976	916 211	659 235	26,6 %	256 976	888 485	631 509
Fairchem	Février et août 2016	48,8 %	74 384	108 413	34 029	48,8 %	74 384	149 200	74 816
Spaïsa	Octobre 2017	26,6 %	19 758	17 341	(2 417)	26,6 %	19 758	19 958	200
Autre ¹⁾	Mars 2018	0,2 %	4 976	4 975	(1)	—	—	—	—
			<u>356 094</u>	<u>1 046 940</u>	<u>690 846</u>		<u>351 118</u>	<u>1 057 643</u>	<u>706 525</u>
Placements dans des sociétés fermées indiennes :									
BIAL ²⁾	Mars et juillet 2017	48,0 %	585 591	597 924	12 333	48,0 %	585 591	608 288	22 697
NCML	Août 2015 et août 2017	89,5 %	174 318	176 908	2 590	89,5 %	174 318	179 054	4 736
Sanmar	Avril 2016	30,0 %	1 000	426	(574)	30,0 %	1 000	556	(444)
Obligations de Sanmar	Avril et septembre 2016	—	299 000	330 226	31 226	—	299 000	333 172	34 172
Saurashtra	Février 2017	51,0 %	30 018	26 774	(3 244)	51,0 %	30 018	28 000	(2 018)
NSE	Juillet 2016	1,0 %	26 783	67 123	40 340	1,0 %	26 783	40 452	13 669
			<u>1 116 710</u>	<u>1 199 381</u>	<u>82 671</u>		<u>1 116 710</u>	<u>1 189 522</u>	<u>72 812</u>
Total des placements indiens			<u>1 472 804</u>	<u>2 246 321</u>	<u>773 517</u>		<u>1 467 828</u>	<u>2 247 165</u>	<u>779 337</u>

1) Le 21 mars 2018, Fairfax India a participé à un premier appel public à l'épargne (« PAPE ») visant des actions ordinaires qui ont par la suite été inscrites à la cote de la BSE et de la NSE de l'Inde le 4 avril 2018.

2) Le coût et la variation nette comprennent une tranche de 74 202 \$ (soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) de la contrepartie en trésorerie qui est attribuable aux coûts engagés pour faire l'acquisition de la participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL en juillet 2017.

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

Le tableau qui suit présente un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes (exclusion faite des obligations du gouvernement de l'Inde et des obligations de sociétés indiennes) pour les trimestres clos les 31 mars 2018 et 2017 :

	Placements dans des sociétés ouvertes indiennes					Placements dans des sociétés fermées indiennes								Total des placements indiens
	Actions ordinaires					Obligations	Actions ordinaires							
	IIFL	Fairchem	Spaisa	Autre	Total		Sanmar	BIAL	NCML	Sanmar	Saurashtra	NSE	Privi	
Solde au 1^{er} janvier 2018	888 485	149 200	19 958	—	1 057 643	333 172	608 288	179 054	556	28 000	40 452	—	1 189 522	2 247 165
Acquisitions	—	—	—	4 976	4 976	—	—	—	—	—	—	—	—	4 976
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	47 338	(38 096)	(2 219)	—	7 023	4 231	2 674	1 704	(120)	(636)	27 900	—	35 753	42 776
Pertes de change nettes latentes	(19 612)	(2 691)	(398)	(1)	(22 702)	(7 177)	(13 038)	(3 850)	(10)	(590)	(1 229)	—	(25 894)	(48 596)
Solde au 31 mars 2018	916 211	108 413	17 341	4 975	1 046 940	330 226	597 924	176 908	426	26 774	67 123	—	1 199 381	2 246 321
Solde au 1^{er} janvier 2017	265 951	45 488	—	—	311 439	299 093	—	146 586	440	—	26 504	54 315	526 938	838 377
Acquisitions	75 175	—	—	—	75 175	—	385 498	—	—	30 018	—	—	415 516	490 691
Transferts en lien avec la fusion ¹⁾	—	54 315	—	—	54 315	—	—	—	—	—	—	(54 315)	(54 315)	—
Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	160 138	54 538	—	—	214 676	2 209	—	2 370	(215)	—	3 278	—	7 642	222 318
Profits de change nets latents	19 541	6 188	—	—	25 729	13 586	2 827	6 698	13	936	1 299	—	25 359	51 088
Solde au 31 mars 2017	520 805	160 529	—	—	681 334	314 888	388 325	155 654	238	30 954	31 081	—	921 140	1 602 474

1) Par suite de la fusion de Fairchem et de Privi, le placement dans Privi, qui était inclus dans les placements dans des sociétés fermées indiennes, a été regroupé avec le placement dans la société ouverte indienne qu'est Fairchem.

Placements dans des sociétés ouvertes indiennes

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

IIFL Holdings Limited

Aperçu des activités

IIFL Holdings Limited (« IIFL ») est une société de portefeuille diversifiée cotée en bourse qui a été constituée en société en 1995 et qui se spécialise dans les services financiers. IIFL est située à Mumbai, en Inde, et ses principaux secteurs d'activité touchent à la gestion de patrimoine, aux marchés financiers et à d'autres activités (courtage de détail, titres institutionnels, services bancaires d'investissement et distribution de produits financiers), ainsi qu'aux services financiers autres que bancaires. IIFL sert plus de 4 millions de clients et compte 2 500 établissements de service et plus de 1 300 succursales en Inde. Cette société est également présente à l'échelle internationale, avec des bureaux à Toronto, à New York, à Londres, à Genève, à Singapour, à Hong Kong, à Dubaï et à Maurice.

Description de la transaction

En décembre 2015 et en février 2017, la Société a acquis un total de 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL (représentant une participation de 26,9 %) pour une contrepartie en trésorerie totale de 276 734 \$ (soit environ 18,5 milliards de roupies indiennes). En octobre 2017, IIFL s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Spaisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, Spaisa Capital Limited (« Spaisa »), dans le cadre d'une transaction sans effet sur la trésorerie. La distribution de Spaisa aux actionnaires d'IIFL a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans Spaisa à sa juste valeur de 19 758 \$ et porté un montant correspondant en réduction du coût de son investissement dans IIFL. De plus amples informations sur la scission de Spaisa sont présentées sous l'intitulé Spaisa Capital Limited dans la section « Placements dans des sociétés ouvertes indiennes » du présent rapport de gestion.

Au 31 mars 2018, la Société détenait 84 641 445 actions ordinaires d'IIFL représentant une participation de 26,5 % (participation de 26,6 % au 31 décembre 2017).

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 31 janvier 2018, le conseil d'administration d'IIFL a approuvé un projet de plan visant à réorganiser IIFL en trois entités cotées en bourse (la « réorganisation »), à savoir IIFL Finance (actuellement appelée IIFL Holdings Limited, englobe les services de prêts et de prêts hypothécaires), IIFL Wealth (englobe les services de gestion de patrimoine, de gestion d'actifs et les fonds de placement non traditionnels) et IIFL Securities (englobe toutes les autres activités d'IIFL, y compris le courtage, la distribution et les services bancaires d'investissement). Les actions d'IIFL Finance, d'IIFL Wealth et d'IIFL Securities, à titre de sociétés ouvertes cotées en bourse, se négocieront à la BSE et à la NSE de l'Inde. Les actionnaires d'IIFL recevront sept actions ordinaires d'IIFL Securities et une action ordinaire d'IIFL Wealth pour chaque bloc de sept actions d'IIFL qu'ils détiennent. La clôture de la réorganisation est prévue vers la fin de 2018 ou au début de 2019, sous réserve des conditions de clôture habituelles et de l'approbation des organismes de réglementation concernés.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2018, la juste valeur du placement de la Société dans IIFL s'élevait à 916 211 \$ (888 485 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 sont présentées dans le tableau figurant à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action d'IIFL a augmenté de 5,4 %, passant de 670 roupies indiennes par action au 31 décembre 2017 à 706 roupies indiennes par action au 31 mars 2018. Cette appréciation serait attribuable à la solide performance des trois secteurs d'activité, en particulier les secteurs des services financiers non bancaires et de la gestion de patrimoine d'IIFL, ainsi qu'à l'annonce de la restructuration.

Les états consolidés du résultat net du premier trimestre de 2018 comprenaient des produits de dividendes générés par le placement dans IIFL de 6 575 \$ (4 625 \$ en 2017).

Information financière résumée d'IIFL

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

États de la situation financière

(non audité; en milliers de dollars américains)

	<u>31 décembre 2017¹⁾</u>	<u>31 mars 2017¹⁾</u>
Actifs courants	2 902 343	2 824 628
Actifs non courants	3 833 714	2 422 752
Passifs courants	3 130 475	2 332 577
Passifs non courants	2 590 475	2 039 377
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	1 015 107	875 426

1) L'actif net d'IIFL a été converti au 31 décembre 2017 selon un taux de 1 \$ US pour 63,83 roupies indiennes et au 31 mars 2017, selon un taux de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours de change au comptant à ces dates respectives.

La modeste augmentation des actifs courants est essentiellement attribuable à l'accroissement des autres actifs financiers courants. Les actifs non courants ont augmenté du fait de la croissance du secteur des services financiers non bancaires d'IIFL, reflétant la croissance des prêts résidentiels, des prêts garantis par des biens, des prêts à la construction et des prêts immobiliers. Les passifs courants ont augmenté, en raison principalement d'une augmentation des autres passifs financiers courants. La hausse des passifs non courants s'explique surtout par l'augmentation des emprunts à long terme portant intérêt contractés pour soutenir les activités du secteur des services financiers non bancaires.

Les états du résultat net d'IIFL pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2017 et 2016 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité; en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2017 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2016 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	763 301	525 850
Résultat avant impôt	185 754	129 327
Résultat net	128 408	86 931

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 64,50 roupies indiennes et 1 \$ US pour 67,07 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires et du résultat net d'IIFL est principalement attribuable à la croissance des activités du secteur des services financiers non bancaires, laquelle découle de l'accroissement des prêts résidentiels, des prêts garantis par des biens, des prêts à la construction et des prêts immobiliers. Les secteurs de la gestion de patrimoine et des marchés financiers ont également contribué à la croissance des produits des activités ordinaires. La direction d'IIFL continue de s'attacher à réduire les coûts d'exploitation afin d'accroître les économies d'échelle et à mettre à profit les infrastructures existantes pour offrir des produits complémentaires dans plusieurs secteurs d'activité.

Fairchem Speciality Limited

Aperçu des activités

En mars 2017, Fairchem Speciality Limited (« Fairchem ») et Privi Organics Limited (« Privi ») ont fusionné; l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem (la « fusion ») et aucun changement n'a été apporté aux équipes de direction des sociétés sous-jacentes.

Fairchem

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 de l'Inde en 2015. Fairchem est un fabricant de produits chimiques spécialisés situé à Ahmedabad, en Inde. Fairchem fabrique des produits oléochimiques qui sont utilisés par les fabricants de peinture, d'encre et d'adhésifs, ainsi que des nutraceutiques et des produits de santé intermédiaires. La société a mis au point elle-même une technologie qui fait appel à des appareils conçus et fabriqués par de grandes sociétés européennes pour séparer physiquement 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

Privi, société fondée en 1992, est un fournisseur de composés chimiques aromatiques utilisés dans le secteur de la parfumerie et est établie à Mumbai, en Inde. Les produits de calibre mondial de Privi sont le fruit du travail d'une équipe de recherche et de développement performante qui a su démontrer son savoir-faire dans l'élaboration de nouveaux produits, la personnalisation des arômes selon les demandes de ses clients, la mise en marché de produits issus de la recherche et l'amélioration des processus de manière à assurer la qualité et à optimiser les coûts.

Description de la transaction

En février 2016, Fairfax India a acquis une participation de 44,7 % dans Fairchem pour une contrepartie en trésorerie de 19 409 \$ (environ 1,3 milliard de roupies indiennes) et, en août 2016, une participation de 50,8 % dans Privi pour une contrepartie en trésorerie de 54 975 \$ (environ 3,7 milliards de roupies indiennes). En mars 2017, Fairchem et Privi ont fusionné; l'entité issue de la fusion continue d'être exploitée sous l'appellation Fairchem.

Au 31 mars 2018, la Société détenait 18 307 318 actions ordinaires et 738 760 actions privilégiées obligatoirement convertibles (« APOC ») 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) (48,8 % et 48,7 %, respectivement, au 31 décembre 2017).

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, la demande de produits oléochimiques durables et biodégradables utilisés dans les secteurs des lubrifiants, du papier, de l'imprimerie, de la peinture et des apprêts, et des aliments pour animaux a 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 qu'elle utilise aux fins de leur fabrication. Vu la grande proximité des matières premières disponibles en Asie (Inde, Malaisie et Indonésie), la production de produits oléochimiques s'est éloignée des États-Unis et de l'Europe. Le coût plus faible 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 produits 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 produits chimiques aromatiques; et iii) d'améliorer ses marges au moyen de l'accroissement des capacités d'intégration verticale.

Après le 31 mars 2018

Le 26 avril 2018, un incendie s'est déclaré dans l'usine de fabrication de produits chimiques aromatiques de Privi située à Mahad, en Inde. L'incendie était important mais il a été contenu dans une section de l'usine et n'a fait aucune victime. Privi collabore avec son assureur aux fins de l'évaluation des dommages. Les premières estimations indiquent une possibilité de perturbation des activités de Privi au cours des prochains trimestres.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2018, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 108 413 \$ et était composé d'actions ordinaires (juste valeur de 104 208 \$) et d'APOC (juste valeur de 4 205 \$). Au 31 décembre 2017, le placement de la Société dans Fairchem avait une juste valeur de 149 200 \$ et était composé d'actions ordinaires (juste valeur de 143 413 \$) et d'APOC (juste valeur de 5 787 \$). La juste valeur du placement de la Société dans Privi au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017 a été calculée en multipliant le cours acheteur des actions négociées en bourse de Fairchem par le nombre d'actions de Fairchem détenues par la Société (actions ordinaires et APOC comprises). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Fairchem pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 sont présentées dans le tableau qui figure à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de Fairchem s'est replié de 25,8 %, passant de 500,00 roupies indiennes par action au 31 décembre 2017 à 371,25 roupies indiennes par action au 31 mars 2018.

Spaisa Capital Limited

Aperçu des activités

La société Spaisa Capital Limited (« Spaisa ») est un fournisseur de services financiers en ligne coté en bourse qui offre un modèle de courtage libre-service permettant aux clients d'exécuter des opérations de placement moyennant des frais de courtage peu élevés. Les activités de Spaisa consistent à offrir une plateforme en ligne accessible au moyen de postes d'accès à Internet et d'applications mobiles aux fins de la négociation de titres à la BSE et à la NSE de l'Inde.

Description de la transaction

En octobre 2017, IIFL s'est départie par scission de sa filiale entièrement détenue Spaisa Digital Undertaking pour former une nouvelle société ouverte, Spaisa Capital Limited, cotée à la BSE et à la NSE de l'Inde depuis le 16 novembre 2017. Dans le cadre de cette transaction sans effet sur la trésorerie, Fairfax India a reçu une nouvelle action ordinaire de Spaisa pour chaque tranche de 25 actions ordinaires d'IIFL qu'elle détenait, pour un total de 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa d'une juste valeur de 19 758 \$. La distribution de Spaisa aux actionnaires d'IIFL a pris la forme d'un remboursement de capital, par suite duquel Fairfax India a comptabilisé le coût initial de son investissement dans Spaisa à sa juste valeur de 19 758 \$ et porté un montant correspondant en réduction du coût de son investissement dans IIFL.

Au 31 mars 2018, la Société détenait 3 385 657 actions ordinaires de Spaisa représentant une participation de 26,6 %.

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

Les principaux moteurs de croissance de Spaisa ont trait à sa capacité d'offrir un support numérique pour la négociation de titres. Ce nouveau secteur d'activité en émergence a le potentiel d'atteindre une masse critique et de prendre de l'expansion dans un avenir rapproché alors que l'usage d'Internet, des appareils mobiles, des télécommunications et des services de données s'étend partout en Inde. Étant donné sa capacité d'acquérir, de desservir et de faire croître le nouveau secteur d'activité du libre-service, Spaisa est en mesure de proposer à ses clients divers produits financiers à moindre coût et de permettre aux investisseurs d'effectuer eux-mêmes leurs placements, où qu'ils soient dans le monde.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2018, le placement de la Société dans Spaisa avait une juste valeur de 17 341 \$ (19 958 \$ au 31 décembre 2017), et la variation de la juste valeur pour le premier trimestre de 2018 est présentée dans le tableau figurant à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Le cours de l'action de Spaisa a reculé de 11,2 %, passant de 376,25 roupies indiennes par action au 31 décembre 2017 à 334,05 roupies indiennes par action au 31 mars 2018.

Placements dans des sociétés fermées indiennes

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

En l'absence d'un marché actif pour les placements de la Société dans des sociétés fermées indiennes, 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 fermées indiennes 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 ») est une société fermée située à Bangalore, en Inde. BIAL, aux termes d'une entente de concession intervenue avec le gouvernement de l'Inde qui est en vigueur jusqu'en 2038 (et assortie du droit de renouveler l'entente pour une période de 30 ans supplémentaire), détient les droits exclusifs ayant trait à l'aménagement, à la conception, au financement, à la construction, à la mise en service, à l'entretien, à l'exploitation et à la gestion de l'aéroport international Kempegowda de Bangalore (« KIAB ») dans le cadre d'un partenariat public-privé (l'« entente de concession »). KIAB est le premier aéroport entièrement nouveau en Inde construit aux termes d'un partenariat public-privé. Les principaux secteurs d'activité de BIAL sont les produits de source aéronautique et non aéronautique de l'aéroport et les autres produits non tirés de l'aéroport, y compris l'hôtel cinq étoiles Taj et la monétisation de biens immobiliers.

Description de la transaction

En 2017, Fairfax India a investi une contrepartie en trésorerie totale de 585 591 \$ (soit environ 38,1 milliards de roupies indiennes) (y compris les coûts de 74 202 \$ engagés, soit environ 4,8 milliards de roupies indiennes) pour acquérir une participation de 38,0 % dans BIAL par le truchement des transactions suivantes : i) le 24 mars 2017, la Société 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); et ii) le 13 juillet 2017, Fairfax India a acquis une participation additionnelle de 10,0 % dans BIAL pour une contrepartie en trésorerie de 200 093 \$ (soit 12,9 milliards de roupies indiennes). La Société a déterminé qu'une tranche de 74 202 \$ de la contrepartie excédait la juste valeur des actions additionnelles acquises.

Le 29 mars 2018, la Société a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL auprès de Siemens Project Ventures GmbH (« Siemens ») pour 67 391 \$ (soit environ 4,4 milliards de roupies indiennes). La transaction, qui est assujettie aux conditions de clôture habituelles et à l'obtention du consentement de tiers, notamment des prêteurs, devrait être conclue au deuxième trimestre de 2018.

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 été désigné comme étant l'aéroport dont la croissance est la plus rapide à l'échelle mondiale en 2017 par FlightGlobal, société internationale d'analyse de données dans le domaine de l'aviation. Il a accueilli quelque 26,9 millions de passagers au cours de l'exercice clos le 31 mars 2018, ce qui représente une croissance globale du trafic de 17,6 % par rapport à l'exercice clos le 31 mars 2017.

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 la construction devrait commencer au milieu de 2018 et s'achever d'ici septembre 2019. Le processus d'approbation de la conception du terminal supplémentaire a commencé en 2017 et les travaux comporteront deux phases; la première phase (qui devrait être terminée d'ici à 2021) permettra d'accueillir 25 millions de passagers par année et la deuxième ajoutera une capacité supplémentaire de 20 millions de passagers par année. Le terminal actuel et le terminal supplémentaire auront une capacité combinée de quelque 65 millions de passagers par année.

Le 4 août 2017, BIAL a annoncé que KIAB deviendra le premier aéroport du pays à offrir un service d'hélico taxi. Ce service a commencé au début de mars 2018, assurant initialement la navette entre KIAB et Electronics City, un centre des technologies de l'information situé à Bangalore, en Inde. Electronics City est l'un des plus gros parcs industriels électroniques du pays.

Le 27 février 2018, BIAL a obtenu le deuxième prix d'excellence de la qualité des services aéroportuaires (« QSA ») en 2017 selon la taille de l'aéroport, décerné par le Conseil international des aéroports (« ACI »). Les prix QSA sont remis annuellement pour reconnaître et récompenser les meilleurs aéroports dans le monde, déterminés selon le sondage de l'ACI sur la satisfaction des passagers à l'égard de la QSA, qui constitue une référence mondiale en matière d'excellence des services aéroportuaires et représente la plus haute distinction pour les exploitants d'aéroports. L'ACI est le seul organe de représentation commerciale à l'échelle mondiale des aéroports internationaux.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans BIAL en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles de flux de trésorerie disponibles établies en supposant des taux d'actualisation après impôt allant de 10,7 % à 11,8 % et un taux de croissance à long terme de 3,0 % (de 10,4 % à 11,7 % et 3,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017) pour les deux unités d'exploitation de BIAL. Elle a aussi estimé la juste valeur du fonds à bail pouvant être monétisé (environ 460 acres) en s'appuyant sur les évaluations de tiers selon un taux d'actualisation présumé de 20,0 % (20,0 % au 31 décembre 2017) étant donné la nature locative de l'actif. 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 premier trimestre de 2018 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 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement de la Société dans BIAL était de 597 924 \$ (608 288 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans BIAL pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 sont présentées dans les tableaux figurant à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. La variation nette des profits latents sur placements de 2 674 \$ découlant du placement dans BIAL pour le premier trimestre de 2018 est principalement attribuable à l'augmentation des flux de trésorerie prévus selon l'analyse des flux de trésorerie actualisés (hausse prévue des produits à la suite de l'agrandissement de l'hôtel), partiellement contrebalancée par l'accroissement des dépenses d'investissement.

Information financière résumée de BIAL

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

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	31 décembre 2017 ¹⁾	31 mars 2017 ¹⁾
Actifs courants	148 369	113 252
Actifs non courants	695 656	643 520
Passifs courants	72 320	59 752
Passifs non courants	432 948	435 743
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	338 757	261 277

1) L'actif net de BIAL a été converti au 31 décembre 2017 selon un taux de 1 \$ US pour 63,83 roupies indiennes et au 31 mars 2017 selon un taux de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes. Le taux de change utilisé est le cours au comptant en vigueur à ces dates respectives.

La hausse des actifs courants est principalement attribuable à l'augmentation des créances clients et des dépôts bancaires (échéance initiale de plus de trois mois) découlant de l'accroissement du nombre de passagers à l'aéroport. Les actifs non courants ont augmenté en raison surtout des dépenses d'investissement continues nécessaires pour accroître la capacité de l'aéroport, comme il est décrit à la rubrique « Moteurs de croissance, événements et risques principaux », et de la hausse des actifs d'impôt différé découlant de l'augmentation des crédits au titre de l'impôt minimum de remplacement. Les passifs courants ont augmenté principalement en raison de l'augmentation des sommes à payer à des créanciers au titre des dépenses d'investissement et ils tiennent compte de la partie courante des emprunts et des frais de concession à payer. Les passifs non courants ont diminué légèrement en raison des remboursements prévus sur les emprunts.

Les états du résultat net de BIAL pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2017 et 2016 sont résumés ci-dessous.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Période de neuf mois close le 31 décembre 2017 ¹⁾	Période de neuf mois close le 31 décembre 2016 ¹⁾
Produits des activités ordinaires	178 346	150 454
Résultat net avant impôt	78 142	60 906
Résultat net	79 382	60 131

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 64,50 roupies indiennes et 1 \$ US pour 67,07 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires (principalement composés des produits de source aéronautique et non aéronautique) rend compte essentiellement de la hausse du trafic passagers intérieur. La hausse des produits des activités ordinaires reflète aussi l'apport aux produits non tirés de l'aéroport découlant de l'ouverture de l'hôtel Taj le 30 septembre 2016. Le résultat avant impôt et le résultat net ont progressé en raison surtout de l'accroissement des produits mentionné précédemment et de la diminution de la charge d'intérêts attribuable aux remboursements sur les emprunts, ces facteurs ayant été contrebalancés en partie par l'augmentation des frais de personnel et de la dotation à l'amortissement liée aux nouvelles immobilisations corporelles, ainsi que par les charges liées à l'exploitation de l'hôtel Taj.

Après le 31 mars 2018

Le 1^{er} avril 2018, par suite de la révision des durées d'utilité des immobilisations corporelles prescrite par l'Airport Economic Regulatory Authority of India, BIAL inscrira une dotation à l'amortissement non récurrente d'environ 22,8 M\$ (soit environ 1,5 milliard de roupies indiennes) et un produit d'impôt différé connexe d'environ 7,9 M\$ (soit environ 515 millions de roupies indiennes).

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

Description de la transaction

Au troisième trimestre de 2015 et en août 2017, Fairfax India a acquis une participation de 89,5 % dans NCML pour une contrepartie en trésorerie de 174 318 \$ (soit environ 11,3 milliards de roupies indiennes). Le montant à payer pour l'émission de droits au 31 décembre 2017 se rapportait à la participation de Fairfax India dans l'émission de droits de NCML qui a été réglée en janvier 2018.

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, d'élargir ses activités de gestion de la chaîne logistique de chacun de ses secteurs d'activité et de construire les silos visés par l'accord de concession.

Les projets de construction de silos, dont l'achèvement est prévu au début de 2019, seront financés au moyen d'emprunts et d'actions ordinaires. En septembre 2017, NCML a établi sa filiale NCML KB Private Limited qui procédera à la construction des silos par la voie d'une entente de construction-exploitation-transfert, ces silos étant réservés à l'usage exclusif de la Food Corporation of India et situés à deux emplacements à Bihar, en Inde.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans NCML 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 12,0 % à 20,0 % et des taux de croissance à long terme allant de 2,4 % à 6,0 % (de 12,0 % à 19,9 % et de 2,4 % à 6,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017). 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 quatrième 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 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la participation de la Société dans NCML avait une juste valeur de 176 908 \$ (179 054 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans NCML pour les premiers trimestres de 2018 et 2017 sont présentées dans le tableau qui figure à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

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 aux 31 mars 2018 et 2017 sont résumés ci-dessous.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>31 mars 2018¹⁾</u>	<u>31 mars 2017¹⁾</u>
Actifs courants	199 657	132 680
Actifs non courants	93 057	67 628
Passifs courants	155 776	88 835
Passifs non courants	23 909	29 276
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	113 029	82 197

1) L'actif net de NCML a été converti au 31 mars 2018 selon un taux de change de 1 \$ US pour 65,22 roupies indiennes et au 31 mars 2017, selon un taux de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes. Les taux 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 en raison du niveau plus élevé du fonds de roulement dans le secteur des services de gestion de la chaîne logistique, à l'accroissement des autres actifs courants découlant des avances plus importantes du secteur des services financiers non bancaires de NCML et à la hausse des créances clients découlant de l'augmentation des produits tirés des activités de gestion de la chaîne logistique. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable à l'augmentation des immobilisations corporelles liée à l'ajout d'entrepôts et à l'acquisition de terrains pour les projets de construction de silos. La hausse des passifs courants s'explique principalement par l'accroissement des emprunts à court terme par le secteur des services financiers non bancaires de NCML, par le niveau plus élevé du fonds de roulement dans le secteur des services de gestion de la chaîne logistique et par l'augmentation des emprunts liés aux projets de construction de silos. 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 exercices clos les 31 mars 2018 et 2017 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Exercice clos le 31 mars 2018¹⁾</u>	<u>Exercice clos le 31 mars 2017¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	183 990	112 025
Résultat avant impôt	4 523	6 425
Résultat net	5 408	5 152

1) Les montants indiqués pour les exercices clos les 31 mars 2018 et 2017 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 64,47 roupies indiennes et 1 \$ US pour 67,04 roupies indiennes.

Les produits des activités ordinaires de NCML pour les exercices clos les 31 mars 2018 et 2017 reflètent principalement l'apport des secteurs des services de gestion de la chaîne logistique, des services d'entreposage, des services de gestion des stocks donnés en garantie et des services financiers non bancaires. 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 ainsi que par la hausse des marges sur les services financiers non bancaires de NCML. Le résultat avant impôt a diminué, en raison principalement d'une perte de valeur non récurrente de certaines créances. L'augmentation du résultat net comptabilisé par NCML reflète principalement l'avantage lié au produit d'impôt différé.

Sanmar Chemicals Group

Aperçu des activités

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

Les principaux secteurs d'activité de Sanmar sont représentés par Chemplast, deuxième fabricant en importance de PVC en suspension et principal fabricant de PVC spécialisé en Inde; Sanmar, plus grand investisseur indien dans le secteur des produits chimiques en Égypte et principal fabricant de soude caustique et de PVC en Égypte; le secteur des produits chimiques spécialisés, qui exerce des activités de fabrication et de commercialisation de produits phytochimiques et de produits chimiques organiques; et Kem One Chemplast, un partenariat qui fabriquera du polychlorure de vinyle chloré (« PVC-C ») en Inde.

Description de la transaction

En avril 2016, Fairfax India a investi 250 000 \$ dans Sanmar, soit 1 000 \$ en actions ordinaires (représentant une participation de 30,0 %) et 249 000 \$ en obligations. En 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 le 22 avril 2023 (soit sept ans après la date d'émission de la première tranche), sous réserve du rachat anticipé au gré de Sanmar dans certaines circonstances. En remplacement d'un paiement en trésorerie, le versement d'intérêts sur les obligations peut être effectué en nature sous forme d'obligations additionnelles de Sanmar, et ce, sur la durée de l'instrument financier. Une prime de rachat peut également être payée en nature à la Société.

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 PVC-C. La coentreprise et la nouvelle installation seront établies sur la côte à Karaikal, dans le Pondichéry, en Inde. Le projet, dont le coût est estimé à environ 55 000 \$ (soit environ 3,5 milliards de roupies indiennes), utilisera la technologie de Kem One et aura une capacité de production de 20 000 tonnes par année de résine de PVC-C et fabriquera aussi des composés de PVC-C. Le 2 mai 2017, l'approbation du ministère de l'Environnement, des Forêts et du Changement climatique du gouvernement de l'Inde a été reçue, ce qui a permis à la coentreprise d'entreprendre la construction de la nouvelle installation.

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

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de Sanmar

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement en actions ordinaires de Sanmar à l'aide d'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 15,3 % à 20,9 % et des taux de croissance à long terme allant de 2,0 % à 4,0 % (de 15,2 % à 19,5 % et de 2,0 % à 3,6 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections de flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière fournie sur les quatre unités d'exploitation de Sanmar préparée au premier trimestre de 2018 par la direction de Sanmar. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation que fait la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Sanmar exerce ses activités. Au 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les actions ordinaires de Sanmar avaient une juste valeur de 426 \$ (556 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur du placement en actions ordinaires de Sanmar détenu par la Société pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 sont présentées dans le tableau qui figure à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion.

Obligations de Sanmar

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Sanmar en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'évaluation des options reconnu dans le secteur d'activité qui intègre l'écart de taux hypothétique de 8,4 % (8,2 % au 31 décembre 2017) 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 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que les obligations de Sanmar avaient une juste valeur de 330 226 \$ (333 172 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur du placement en obligations de Sanmar détenu par la Société pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 sont présentées dans le tableau qui figure à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. Pour le premier trimestre de 2018, la variation nette des profits latents de 4 231 \$ découlant du placement en obligations de Sanmar détenu par la Société 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. Au 31 mars 2018, les obligations de Sanmar étaient notées BBB- (BBB- au 31 décembre 2017) avec perspective stable par l'agence de notation indienne Brickworks Ratings.

Information financière résumée de Sanmar

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

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>31 décembre 2017¹⁾</u>	<u>31 mars 2017¹⁾</u>
Actifs courants	252 697	188 559
Actifs non courants	1 359 633	1 277 153
Passifs courants	509 593	385 253
Passifs non courants	1 388 603	1 296 795
Déficit attribuable aux actionnaires	(285 866)	(216 336)

1) L'actif net de Sanmar a été converti au 31 décembre 2017 selon un taux de 1 \$ US pour 63,83 roupies indiennes et au 31 mars 2017, selon un taux de 1 \$ US pour 64,94 roupies indiennes. Les taux de change utilisés correspondent aux cours du change au comptant à ces dates respectives.

L'augmentation des actifs courants est principalement attribuable à l'accroissement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie découlant du produit tiré de l'emprunt bancaire de 99 000 \$ contracté par Sanmar Egypt pour financer la deuxième phase de son projet d'agrandissement en Égypte, cet emprunt n'ayant pas encore été utilisé, ainsi qu'aux entrées de trésorerie générées par Chemplast. L'augmentation des actifs non courants est principalement attribuable aux dépenses d'investissement effectuées dans le cadre de la deuxième phase du projet d'agrandissement de Sanmar Egypt. L'augmentation des passifs courants est principalement attribuable à l'accroissement des emprunts liés au fonds de roulement. L'augmentation des passifs non courants est principalement attribuable à l'accroissement des emprunts à long terme liés à l'emprunt bancaire de 99 000 \$ obtenu par Sanmar Egypt.

Les états du résultat net de Sanmar pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2017 et 2016 sont résumés ci-après.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2017¹⁾</u>	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2016¹⁾</u>
Produits des activités ordinaires	492 974	416 519
Perte avant impôt	(39 241)	(55 434)
Perte nette	(61 723)	(85 701)

1) Les montants indiqués pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2017 et 2016 ont été convertis en dollars américains selon les taux de change moyens en vigueur pour ces périodes, soit respectivement 1 \$ US pour 64,50 roupies indiennes et 1 \$ US pour 67,07 roupies indiennes.

L'augmentation des produits des activités ordinaires reflète principalement les volumes de ventes plus élevés pour Chemplast et Sanmar Egypt. La diminution de la perte nette est surtout attribuable à la progression des marges de Sanmar Egypt et à la diminution de la charge d'intérêts par suite du refinancement d'emprunts à court terme portant intérêt à des taux plus élevés au moyen de nouveaux emprunts à long terme à des taux d'intérêt plus bas, ces facteurs ayant été contrebalancés en partie par les pressions temporaires sur les marges causées par la hausse des coûts de production de Chemplast.

Saurashtra Freight Private Limited

Aperçu des activités

Saurashtra Freight Private Limited (« Saurashtra »), une société fermée dont le siège social est situé à Mumbai, en Inde, exploite l'un des plus grands centres de groupage du port de Mundra (Gujarat). Le centre de groupage de Saurashtra fournit des services tels que le transport de conteneurs à destination et en provenance du port, le chargement et déchargement de conteneurs, l'entreposage de marchandises, le transport de marchandises jusqu'au client final, ainsi que l'entreposage, l'entretien et la réparation des conteneurs vides. Au troisième trimestre de 2017, Saurashtra a commencé à exploiter Fairfreight Lines, un nouveau secteur d'activité qui met l'accent sur de nouveaux services d'expédition de conteneurs, offrant des solutions logistiques intégrées aux clients et mettant ses propres conteneurs à la disposition des entités désirant importer ou exporter de la marchandise.

Description de la transaction

En février 2017, Fairfax India a acquis une participation de 51,0 % dans Saurashtra pour une contrepartie en trésorerie de 30 018 \$ (environ 2,0 milliards de roupies indiennes).

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 26 616 EVP au premier trimestre de 2018, ce qui correspond à une utilisation annualisée d'environ 60 % de sa capacité. Sa part de marché dans les exportations et les importations est d'environ 15 % et 14 % au port de Mundra, en Inde, ce qui en fait la deuxième en importance parmi l'ensemble des centres de groupage (« CG ») présents au port.

Le secteur des CG est très fragmenté : le port de Mundra en compte 13. Bon nombre d'entre eux sont inefficaces et fonctionnent en deçà de leur capacité, ce qui offre à Saurashtra la possibilité de tirer parti de la consolidation du secteur d'activité.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2018, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans Saurashtra 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 14,5 % à 14,9 % et des taux de croissance à long terme allant de 4,0 % à 5,0 % (de 14,6 % à 14,7 % et de 4,0 % à 5,0 %, respectivement, au 31 décembre 2017). Les projections des flux de trésorerie disponibles ont été établies à partir des estimations du BAIIA fondées sur l'information financière portant sur les deux unités d'exploitation de Saurashtra préparée au quatrième trimestre de 2017 par la direction de Saurashtra. Les taux d'actualisation ont été établis à partir de l'évaluation faite par la Société des primes de risque applicables au taux sans risque approprié de l'environnement économique dans lequel Saurashtra exerce ses activités. Au 31 mars 2018, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que le placement de la Société dans Saurashtra avait une juste valeur de 26 774 \$ (28 000 \$ au 31 décembre 2017). Les variations de la juste valeur pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 sont présentées dans le tableau figurant à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. La variation nette de la perte latente de 636 \$ sur le placement de la Société dans Saurashtra pour le premier trimestre de 2018 est principalement attribuable à la croissance moins importante que prévu des activités de centre de groupage de Saurashtra en raison de la concurrence plus forte en matière de prix des services liés aux importations.

National Stock Exchange of India Limited

Aperçu des activités

National Stock Exchange of India Limited (la « NSE »), une société fermée établie à Mumbai, en Inde, exploite la bourse la plus importante en Inde. En plus d'offrir une 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, Fairfax India a acquis une participation de 1,0 % dans la NSE pour une contrepartie en trésorerie de 26 783 \$ (environ 1,8 milliard de roupies indiennes).

Moteurs de croissance, événements et risques principaux

L'Inde compte deux bourses principales sur lesquelles ont lieu la majeure partie des opérations boursières, la BSE et la NSE de l'Inde. Bien que la quasi-totalité des grandes sociétés indiennes soient cotées à la BSE et à la NSE de l'Inde, la NSE jouit d'une position dominante sur le marché, avec une part de marché de 88 % pour ce qui est du segment des actions, une part de marché de 100 % pour ce qui est des opérations sur dérivés en actions et des parts de marché respectives de 58 % et de 63 % pour ce qui est des contrats de change à terme et des options.

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. Malgré le retard causé par certaines questions à régler, la clôture du PAPE est prévue au quatrième trimestre de 2018. La NSE cherchera aussi à s'inscrire à la cote d'une bourse outre-mer après son PAPE. Elle a nommé Citibank, JM Financial, Kotak Mahindra et Morgan Stanley en tant que principales banques d'investissement pour gérer le PAPE.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 31 mars 2018, la juste valeur estimative de 67 123 \$ du placement de la Société dans la NSE était fondée sur les prix de transaction relatifs aux dernières transactions conclues entre des tiers, prix corroborés par la Société à l'aide d'informations indépendantes. Au 31 décembre 2017, la juste valeur estimative du placement de la Société dans la NSE avait été établie en fonction d'un modèle d'évaluation interne fondé sur le marché. Ce modèle faisait appel au multiple de capitalisation de sociétés comparables dont la médiane était de 26,2 fois. L'application de ce multiple médian au résultat de la NSE a donné lieu à une juste valeur de 40 452 \$. Les variations de la juste valeur pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 sont présentées dans le tableau qui figure à la fin de la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion. La variation nette du profit latent de 27 900 \$ sur le placement de la Société dans la NSE pour le premier trimestre de 2018 est attribuable à la juste valeur de 873,74 roupies indiennes par action au 31 mars 2018, ce prix étant fondé sur des renseignements obtenus à l'égard des dernières transactions conclues entre des tiers.

The Catholic Syrian Bank Ltd.

Le 20 février 2018, la Société a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 51,0 % dans The Catholic Syrian Bank Ltd. (« CSB ») pour une contrepartie d'environ 186 000 \$ au taux de change en vigueur à cette date (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes). La clôture de la transaction est prévue au deuxième trimestre de 2018, sous réserve des conditions de clôture habituelles. CSB, une société fermée fondée en 1920, est une banque universelle offrant des services bancaires de proximité, des services aux non-résidents de l'Inde, des services aux petites et moyennes entreprises ainsi que des services bancaires de gros par l'entremise de 421 succursales et de 251 guichets automatiques partout en Inde. Le siège social de CSB se trouve à Thrissur, en Inde.

Résultats d'exploitation

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

	Premier trimestre	
	2018	2017
Produits des activités ordinaires		
Intérêts	6 763	4 918
Dividendes	6 575	4 625
Profits nets réalisés sur placements	15	1 195
Variation nette des profits latents sur placements	41 349	214 119
Pertes de change nettes	(10 577)	(16 749)
	44 125	208 108
Charges		
Frais de placement et de consultation	8 221	4 803
Commission en fonction du rendement	—	44 571
Frais généraux et frais d'administration	1 115	1 502
Charges d'intérêts	5 562	3 241
	14 898	54 117
Résultat avant impôt	29 227	153 991
Charge d'impôt	402	4 988
Résultat net	28 825	149 003
Résultat net par action	0,19 \$	1,05 \$
Résultat net par action après dilution	0,19 \$	1,03 \$

Le total des produits des activités ordinaires a diminué, passant de 208 108 \$ pour le premier trimestre de 2017 à 44 125 \$ pour le premier trimestre de 2018, en raison principalement de la baisse de la variation nette des profits latents sur placements, laquelle a été partiellement contrebalancée par celle des pertes de change nettes (découlant essentiellement de la dépréciation de la roupie indienne par rapport au dollar américain au premier trimestre de 2018). La variation nette des profits latents sur placements de 41 349 \$ pour le premier trimestre de 2018 est principalement attribuable à l'appréciation des placements de la Société dans IIFL (47 338 \$) et dans la NSE (27 900 \$) et en obligations de Sanmar (4 231 \$), ces hausses ayant été partiellement contrebalancées par la perte de valeur du placement de la Société dans Fairchem (38 096 \$). Pour le premier trimestre de 2017, la variation nette des profits latents sur placements de 214 119 \$ était principalement attribuable à l'appréciation des placements de la Société dans IIFL (160 138 \$) et dans Fairchem (54 538 \$). Les produits d'intérêts de 6 763 \$ pour le premier trimestre de 2018 ont augmenté par rapport à 4 918 \$ pour le premier trimestre de 2017, en raison principalement des intérêts reçus sur les obligations du gouvernement de l'Inde et les obligations de sociétés indiennes. Les produits de dividendes de 6 575 \$ et de 4 625 \$ pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 provenaient principalement des dividendes reçus sur le placement de la Société dans IIFL.

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

	Premier trimestre					
	2018			2017		
	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements						
Obligations	15	2 804 ¹⁾	2 819	1 195	(5 990) ¹⁾	(4 795)
Actions ordinaires	—	38 545 ²⁾	38 545	—	220 109 ²⁾	220 109
	15	41 349	41 364	1 195	214 119	215 314
Profits (pertes) de change nets sur :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	234	—	234	(25 755) ³⁾	—	(25 755)
Placements	(529)	909	380	182	(1 204)	(1 022)
Emprunts à terme	—	(8 664)	(8 664)	9 812	—	9 812
Autres	(2 527)	—	(2 527)	216	—	216
	(2 822)	(7 755)	(10 577)	(15 545)	(1 204)	(16 749)

1) Pour le premier trimestre de 2018, compte tenu des profits latents sur les obligations de Sanmar (4 231 \$) et les obligations de sociétés indiennes (135 \$), partiellement contrebalancés par les pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (1 562 \$). Pour le premier trimestre de 2017, compte tenu des pertes latentes sur les obligations du gouvernement de l'Inde (6 166 \$) et les obligations de sociétés indiennes (2 033 \$), partiellement contrebalancées par les profits latents sur les obligations de Sanmar (2 209 \$).

2) Se reporter à la rubrique « Placements indiens » du présent rapport de gestion pour obtenir un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés ouvertes et des sociétés fermées indiennes au premier trimestre de 2018 et de 2017.

3) Lié principalement au produit net en dollars américains des placements secondaires réalisés en janvier 2017 qui étaient détenus sous forme d'équivalents de trésorerie libellés en dollars américains jusqu'à ce que les fonds soient partiellement affectés à l'acquisition de la participation de 38,0 % dans BIAL.

La diminution du total des charges, qui est passé de 54 117 \$ pour le premier trimestre de 2017 à 14 898 \$ pour le premier trimestre de 2018, est principalement attribuable à l'absence de commission en fonction du rendement à payer au 31 mars 2018 de l'avis de la Société, puisque la valeur comptable de 14,38 \$ par action ordinaire au 31 mars 2018 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ par action à cette date. Ce facteur a été partiellement contrebalancé par l'augmentation des frais de placement et de consultation (en lien surtout avec l'accroissement des placements indiens détenus) et l'accroissement de la charge d'intérêts sur l'emprunt à terme d'un an.

Les frais annuels de placement et de consultation sont calculés et payables trimestriellement, et correspondent à 0,5 % de la valeur des capitaux inutilisés et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société diminués de la valeur des capitaux non affectés. La Société a déterminé que, pour le premier trimestre de 2018, la majorité de ses actifs étaient investis dans des placements indiens, qui sont considérés comme des capitaux affectés. Pour le premier trimestre de 2018, les frais de placement et de consultation inscrits dans les états consolidés du résultat net se sont établis à 8 221 \$ (4 803 \$ en 2017).

Les charges d'impôt de 402 \$ et de 4 988 \$ inscrites pour le premier trimestre de 2018 et de 2017 différaient de la charge d'impôt qui aurait été obtenue si le taux d'imposition de la Société prévu par la loi au Canada de 26,5 % avait été appliqué au résultat avant impôt de la Société, principalement en raison de l'effet du change, atténué par l'écart de taux d'impôt sur les bénéfices dégagés hors du Canada et l'avantage non comptabilisé lié aux pertes au Canada.

La Société a comptabilisé un bénéfice net de 28 825 \$ (bénéfice net par action de base et après dilution de 0,19 \$) pour le premier trimestre de 2018, comparativement à un bénéfice net de 149 003 \$ (bénéfice net par action de base de 1,05 \$ et après dilution de 1,03 \$) pour le premier trimestre de 2017. La baisse de la rentabilité constatée au premier trimestre de 2018 par rapport au premier trimestre de 2017 reflète surtout la diminution de la variation nette des profits latents sur placements, la hausse des frais de placement et de consultation et l'augmentation de la charge d'intérêts, facteurs atténués par la diminution de la charge d'impôt et de la commission en fonction du rendement.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Les actifs et les passifs inscrits à l'état consolidé de la situation financière de la Société au 31 mars 2018 tiennent compte du règlement de la commission en fonction du rendement à payer à Fairfax au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne, du règlement du montant à payer pour l'émission de droits, des placements dans d'autres actions ordinaires et des obligations de sociétés indiennes ainsi que de la vente d'une partie des obligations du gouvernement de l'Inde.

Total de l'actif

Le total de l'actif de 2 638 993 \$ au 31 mars 2018 (2 672 221 \$ au 31 décembre 2017) se compose principalement de ce qui suit.

Le total de la trésorerie et des placements a diminué, passant de 2 659 568 \$ au 31 décembre 2017 à 2 627 099 \$ au 31 mars 2018. La trésorerie et la composition des placements de la Société selon le pays où réside l'émetteur se détaillent comme suit :

	31 mars 2018				31 décembre 2017			
	Inde	États-Unis	Autres	Total	Inde	États-Unis	Autres	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	12 092 ¹⁾	3 508 ²⁾	15 600	—	19 389 ¹⁾	4 453 ²⁾	23 842
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	15 860	—	15 860	—	27 481	—	27 481
Obligations :								
Gouvernement de l'Inde	246 618	—	—	246 618	259 356	—	—	259 356
Sociétés indiennes	102 700	—	—	102 700	101 724	—	—	101 724
Sanmar	330 226	—	—	330 226	333 172	—	—	333 172
	679 544	—	—	679 544	694 252	—	—	694 252
Actions ordinaires :								
IIFL	916 211	—	—	916 211	888 485	—	—	888 485
Fairchem	108 413	—	—	108 413	149 200	—	—	149 200
Spaisa	17 341	—	—	17 341	19 958	—	—	19 958
Autre	4 975	—	—	4 975	—	—	—	—
BIAL	597 924	—	—	597 924	608 288	—	—	608 288
NCML	176 908	—	—	176 908	179 054	—	—	179 054
Sanmar	426	—	—	426	556	—	—	556
Saurashtra	26 774	—	—	26 774	28 000	—	—	28 000
NSE	67 123	—	—	67 123	40 452	—	—	40 452
	1 916 095	—	—	1 916 095	1 913 993	—	—	1 913 993
Total de la trésorerie et des placements	2 595 639	27 952	3 508	2 627 099	2 608 245	46 870	4 453	2 659 568

1) Comprend de la trésorerie soumise à restrictions de 5 036 \$ au 31 mars 2018 (10 598 \$ au 31 décembre 2017).

2) Comprend de la trésorerie détenue principalement dans une institution financière canadienne.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont diminué, passant de 23 842 \$ au 31 décembre 2017 à 15 600 \$ au 31 mars 2018, ce qui reflète principalement le placement dans d'autres actions ordinaires, les versements d'intérêts sur l'emprunt à terme d'un an et les acquisitions de placements en obligations de sociétés indiennes. Au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017, la trésorerie soumise à restrictions s'établissait respectivement à 5 036 \$ et à 10 598 \$ et se rapportait à des conditions de l'emprunt à terme d'un an 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.

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, de ses placements à court terme 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 2 627 099 \$ au 31 mars 2018 (2 659 568 \$ au 31 décembre 2017), voir la note 6, Trésorerie et placements, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2018.

Les intérêts à recevoir ont enregistré une légère baisse, passant de 9 422 \$ au 31 décembre 2017 à 8 715 \$ au 31 mars 2018, ce qui reflète principalement la diminution des intérêts à recevoir sur les obligations de sociétés indiennes, compensée en partie par l'augmentation des intérêts à recevoir sur les obligations du gouvernement de l'Inde.

Total du passif

Le total du passif de 409 325 \$ au 31 mars 2018 (539 757 \$ au 31 décembre 2017) se ventilait essentiellement comme suit.

Le montant à payer à des parties liées a diminué, passant de 122 826 \$ au 31 décembre 2017 à 8 263 \$ au 31 mars 2018, ce qui reflète principalement le règlement de la commission en fonction du rendement à payer (pour la première période de calcul close le 31 décembre 2017) à Fairfax au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne de la Société.

Le montant à payer pour l'émission de droits était de néant au 31 mars 2018 par suite du règlement du solde du montant à payer pour l'émission de droits de NCML en janvier 2018.

L'emprunt à terme de 400 000 \$ au 31 mars 2018 et au 31 décembre 2017 était lié à l'emprunt à terme d'un an conclu le 11 juillet 2017. Se reporter à la note 7, Emprunt à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2018.

Gestion des risques financiers

Dans le cadre de son programme de gestion des risques financiers, la Société cherche principalement 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 ni les processus utilisés par la Société pour gérer ces expositions aux risques au 31 mars 2018 par rapport à ceux identifiés au 31 décembre 2017 et mentionnés dans le rapport annuel 2017 de la Société, exception faite de ce qui est décrit à la note 11, Gestion des risques financiers, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2018.

Sources de financement et gestion du capital

Les objectifs de gestion du capital de la Société sont de protéger les prêteurs avec qui elle fait affaire, de préserver sa capacité de poursuivre ses activités afin de dégager un rendement pour ses actionnaires ordinaires et de conserver la structure du capital la plus efficace pour réduire le coût du capital. La Société recherche les occasions d'obtenir des rendements ajustés en fonction du risque attrayants, mais elle cherche en tout temps à se protéger contre des risques de baisse et à réduire au minimum les pertes en capital. Le total du capital (qui comprend l'emprunt à terme d'un an et les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires) a augmenté, passant de 2 532 464 \$ au 31 décembre 2017 à 2 629 668 \$ au 31 mars 2018, ce qui reflète principalement l'augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires décrite ci-dessous.

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 additionnelle de 10,0 % dans BIAL de 200 093 \$ et au financement de sa participation à l'émission de droits liés à NCML. L'emprunt à terme d'un an est assorti d'une clause restrictive aux termes de laquelle la Société est tenue de maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 1,3 G\$. Au 31 mars 2018, la Société se conformait à la clause restrictive de l'emprunt à terme d'un an.

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires ont augmenté, passant de 2 132 464 \$ au 31 décembre 2017 à 2 229 668 \$ au 31 mars 2018, ce qui reflète principalement l'émission à l'intention de Fairfax d'actions à droit de vote subalterne au titre du règlement de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017 (114 437 \$) et le bénéfice net (28 825 \$), partiellement contrebalancés par les pertes de change latentes (46 070 \$) pour le premier trimestre de 2018.

Valeur comptable par action

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 2 229 668 \$ au 31 mars 2018 (2 132 464 \$ au 31 décembre 2017). La valeur comptable par action s'établissait à 14,38 \$ au 31 mars 2018, contre 14,46 \$ au 31 décembre 2017, soit un léger recul de 0,6 % pour le premier trimestre de 2018 qui reflète principalement les pertes de change latentes de 46 070 \$, atténuées par le bénéfice net de 28 825 \$.

	31 mars 2018	31 décembre 2017
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	2 229 668	2 132 464
Nombre d'actions ordinaires en circulation ¹⁾	155 096 316	147 432 631
Valeur comptable par action	14,38 \$	14,46 \$

1) Le 9 mars 2018, la Société a émis 7 663 685 actions à droit de vote subalterne à l'intention de Fairfax, ce qui correspond au montant de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017, soit 114 437 \$, divisé par le cours de référence de 14,93 \$.

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

Il n'y a pas eu de rachat aux fins d'annulation d'actions à droit de vote subalterne au cours du premier trimestre de 2018 et de 2017 aux termes des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités.

Situation de trésorerie

La Société est d'avis que la trésorerie et les placements non affectés au 31 mars 2018 fournissent des liquidités suffisantes pour couvrir le reste des engagements importants dont elle a connaissance pour 2018, lesquels ont trait principalement au remboursement du capital de l'emprunt à terme d'un an, au placement dans CSB, à la participation additionnelle dans BIAL, aux frais de placement et de consultation, aux frais généraux et frais d'administration et, éventuellement, à l'impôt sur les sociétés. La Société a la possibilité de vendre une partie de son portefeuille de placements indiens pour combler ses besoins en liquidités. La Société s'attend à continuer de recevoir un revenu de placement sur les titres à revenu fixe qu'elle détient et des dividendes sur ses placements en titres de capitaux propres en plus de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir son exploitation.

Se reporter à la rubrique « Transactions entre parties liées » du présent rapport de gestion pour plus d'informations sur le règlement, en date du 9 mars 2018, de la commission en fonction du rendement au moyen de l'émission d'actions à droit de vote subalterne en faveur de Fairfax.

Le tableau qui suit indique les principaux éléments des flux de trésorerie du premier trimestre de 2018 (et une comparaison avec ceux du premier trimestre de 2017, à moins d'indication contraire) :

	Premier trimestre	
	2018	2017
Activités d'exploitation		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous	(2 487)	16 645
Ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la JVRN	11 620	—
Achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	(23 999)	(515 885)
Ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la JVRN	5 454	78 458
Activités de financement		
Remboursement de l'emprunt à terme de deux ans	—	(225 000)
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions affectée aux emprunts à terme	5 562	18 810
Émission d'actions à droit de vote subalterne, après déduction des frais d'émission	—	493 967
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	(3 850)	(133 005)

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se composent du résultat net ajusté pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et des variations des actifs et passifs d'exploitation. Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous se sont établies à 2 487 \$ pour le premier trimestre de 2018, en baisse par rapport à des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-dessous de 16 645 \$ pour le premier trimestre de 2017. La variation reflète principalement l'augmentation des frais de placement et de consultation payés à Fairfax et la hausse des intérêts versés sur l'emprunt à terme d'un an, ces facteurs ayant été contrebalancés en partie par l'augmentation des produits d'intérêts et de dividendes.

Les ventes nettes de placements à court terme classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 11 620 \$ pour le premier trimestre de 2018, étaient principalement liées aux ventes nettes de bons du Trésor américain aux fins du règlement du solde du montant à payer pour l'émission de droits de NCML en janvier 2018. Les achats d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 23 999 \$ pour le premier trimestre de 2018, étaient principalement liés aux achats d'obligations de sociétés indiennes et aux placements dans d'autres actions ordinaires. 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 trimestre de 2017, étaient liés principalement aux placements dans BIAL et Saurashtra, au placement additionnel dans IIFL ainsi qu'aux achats d'obligations du gouvernement de l'Inde. Les ventes d'obligations et d'actions ordinaires classées comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net, qui ont totalisé 5 454 \$ pour le premier trimestre de 2018 et 78 458 \$ pour le premier trimestre de 2017, étaient liées à la vente d'obligations du gouvernement de l'Inde pour financer en partie l'acquisition des placements indiens susmentionnés. Se reporter à la note 14, Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2018 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 deux ans de 225 000 \$ au premier trimestre de 2017 correspondait au remboursement anticipé de l'emprunt à terme le 31 mars 2017 une fois les placements secondaires effectués en janvier 2017. La diminution de la trésorerie soumise à restrictions en lien avec les emprunts à terme de 5 562 \$ et de 18 810 \$ pour le premier trimestre de 2018 et de 2017, respectivement, était liée à la réduction des comptes de trésorerie soumise à restrictions devant être maintenus pour financer les versements d'intérêts sur les emprunts à terme. Se reporter à la note 7, Emprunt à terme, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2018 pour un complément d'information. L'émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission de 493 967 \$ pour le premier trimestre de 2017, reflétait le produit net des placements secondaires effectués en janvier 2017.

Obligations contractuelles

Le 29 mars 2018, Fairfax India a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation additionnelle de 6,0 % dans BIAL auprès de Siemens pour 67 391 \$ (soit environ 4,4 milliards de roupies indiennes). La clôture de la transaction, qui est assujettie aux conditions de clôture habituelles et à l'obtention du consentement de tiers, notamment des prêteurs, est prévue au deuxième trimestre de 2018.

Le 20 février 2018, la Société a conclu une entente visant l'acquisition d'une participation de 51,0 % dans CSB pour une contrepartie d'environ 186 000 \$ au taux de change en vigueur à cette date (soit environ 12,1 milliards de roupies indiennes). La clôture de la transaction est prévue au deuxième trimestre de 2018, sous réserve des conditions de clôture habituelles.

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. La Société a la possibilité de vendre une partie de son portefeuille de placements indiens afin d'obtenir les liquidités manquantes pour rembourser le capital de l'emprunt à terme d'un an qui vient à échéance en juillet 2018.

Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, la Société et ses filiales ont l'obligation contractuelle de verser à Fairfax des frais de placement et de consultation 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. Les frais de placement et de consultation inscrits aux états consolidés du résultat net pour le premier trimestre de 2018 se sont établis à 8 221 \$ (4 803 \$ en 2017).

Se reporter à la rubrique suivante, « Transactions entre parties liées », du présent rapport de gestion pour une analyse de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017 (pour la première période de calcul) et réglée le 9 mars 2018. La Société a déterminé qu'aucune commission en fonction du rendement n'était à payer au 31 mars 2018, puisque la valeur comptable par action ordinaire de 14,38 \$ au 31 mars 2018 était inférieure au seuil d'application de la commission de 14,49 \$ à cette date.

Transactions entre parties liées

Règlement de la commission en fonction du rendement

Le 9 mars 2018, la Société a émis 7 663 685 actions à droit de vote subalterne à l'intention de Fairfax, ce qui correspond au montant de la commission en fonction du rendement à payer au 31 décembre 2017, soit 114 437 \$, divisé par le cours de référence de 14,93 \$. Aux termes de la convention sur les services de conseils en placement, le règlement de la commission en fonction du rendement sera effectué en actions à droit de vote subalterne de la Société si le cours de ces actions est inférieur à deux fois la valeur comptable par action. Conformément à la convention sur les services de conseils en placement, le nombre d'actions à droit de vote subalterne émises a été calculé en fonction du cours de référence de 14,93 \$. Par suite de l'émission de ces actions à droit de vote subalterne, la participation de Fairfax dans les titres de capitaux propres de Fairfax India a augmenté pour passer de 30,2 % au 31 décembre 2017 à 33,6 % au 31 mars 2018.

Pour un complément d'information sur les transactions entre parties liées de la Société, se reporter à la note 12, Transactions entre parties liées, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2018.

Autres

Données trimestrielles comparatives (non audité)

<i>en milliers de dollars américains, sauf les montants par action</i>	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016
Produits des activités ordinaires (charges)	44 125	130 037	(66 455)	337 980	208 108	11 566	75 346	33 917
Charges (recouvrement)	14 898	41 585	(9 190)	73 067	54 117	8 036	5 760	3 967
Charge (produit) d'impôt	402	387	(4 111)	(3 682)	4 988	1 106	3 186	(8 309)
Résultat net	28 825	88 065	(53 154)	268 595	149 003	2 424	66 400	38 259
Résultat net par action	0,19 \$	0,60 \$	(0,36) \$	1,82 \$	1,05 \$	0,02 \$	0,62 \$	0,36 \$
Résultat net par action après dilution	0,19 \$	0,57 \$	(0,36) \$	1,74 \$	1,03 \$	0,02 \$	0,62 \$	0,36 \$

<i>en millions de roupies indiennes, sauf les montants par action¹⁾</i>	31 mars 2018	31 décembre 2017	30 septembre 2017	30 juin 2017	31 mars 2017	31 décembre 2016	30 septembre 2016	30 juin 2016
Produits des activités ordinaires (charges)	2 840	8 416	(4 599)	21 937	13 929	784	5 041	2 276
Charges (recouvrement)	959	2 695	(661)	4 731	3 622	541	384	265
Charge (produit) d'impôt	26	25	(269)	(248)	334	74	216	(559)
Résultat net	1 855	5 696	(3 669)	17 454	9 973	169	4 441	2 570
Résultat net par action	12,42	38,63	(24,89)	118,38	70,35	1,60	41,63	24,10
Résultat net par action après dilution	12,42	36,73	(24,89)	113,21	68,64	1,60	41,63	24,10

1) Présentation dans la monnaie fonctionnelle de la Société.

Les produits des activités ordinaires sont toujours essentiellement composés de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements et des produits d'intérêts et de dividendes. Les produits du premier trimestre de 2018 reflètent l'incidence significative de la variation nette des profits latents sur les placements indiens de la Société (principalement les profits latents sur les placements dans IIFL et la NSE et en obligations de Sanmar, partiellement neutralisés par les pertes latentes sur le placement dans Fairchem), dont le calendrier est imprévisible. Les résultats de chaque trimestre ont été touchés (et pourraient l'être ultérieurement) par les charges plus élevées découlant de la variation de la juste valeur des placements indiens de la Société qui se traduit par une augmentation de la commission en fonction du rendement, s'il y a lieu, 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 d'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 du personnel clé, l'effet des commissions, le fait que la commission en fonction du rendement 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 placement, 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 datée du 9 mars 2018, 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 comme exhaustive, mais chacun de ces éléments doit être soigneusement pris en considération.

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

FAIRFAX INDIA
HOLDINGS CORPORATION
