

---

**FAIRFAX AFRICA**  
**HOLDINGS CORPORATION**

---



**RAPPORT INTERMÉDIAIRE**

Trimestre clos le  
31 mars 2017

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

	Notes	Au 31 mars 2017	Au 31 décembre 2016
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		299 324	—
Placements à court terme		99 770	—
Obligations		42 890	—
Actions ordinaires		77 558	—
Total de la trésorerie et des placements	6	<u>519 542</u>	<u>—</u>
Intérêts à recevoir		448	—
Autres actifs		176	786
Total de l'actif		<u>520 166</u>	<u>786</u>
<b>Passif</b>			
Dettes d'exploitation et charges à payer	6	24 610	—
Montant à payer à des parties liées	11	397	860
Impôt sur le résultat à payer	9	1 149	—
Total du passif		<u>26 156</u>	<u>860</u>
<b>Capitaux propres</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (déficit)		494 010	(74)
		<u>520 166</u>	<u>786</u>

*Se reporter aux notes annexes.*

**État consolidé du résultat global***Pour le trimestre clos le 31 mars 2017**(non audité – en milliers de dollars américains sauf les montants par action)*

	<b>Notes</b>	<b>2017</b>
<b>Produits des activités ordinaires</b>		
Produits d'intérêts	6	227
Perte latente nette sur placements	6	(334)
Profits de change nets	6	2 608
		<u>2 501</u>
<b>Charges</b>		
Frais de placement et de consultation	11	380
Charges générales et administratives	13	214
		<u>594</u>
<b>Résultat avant impôt</b>		1 907
Charge d'impôt	9	1 357
<b>Résultat net et résultat global</b>		<u>550</u>
<b>Résultat net par action</b> (de base et dilué)	8	0,02 \$
<b>Nombre moyen pondéré d'actions en circulation</b> (de base et dilué)	8	24 117 202

*Se reporter aux notes annexes.*

**État consolidé des variations des capitaux propres***Pour le trimestre clos le 31 mars 2017**(non audité – en milliers de dollars américains)*

	<b>Actions à droit de vote subalterne</b>	<b>Actions à droit de vote multiple</b>	<b>Résultats non distribués</b>	<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>		—	(74)	(74)
Résultat net de la période	—	—	550	550
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission	<b>193 326</b>	<b>300 000</b>	—	<b>493 326</b>
Avantage fiscal lié aux frais d'émission du PAPE	<b>208</b>	—	—	<b>208</b>
<b>Solde au 31 mars 2017</b>	<b>193 534</b>	<b>300 000</b>	<b>476</b>	<b>494 010</b>

*Se reporter aux notes annexes.*

**Tableau consolidé des flux de trésorerie**  
*Pour le trimestre clos le 31 mars 2017*  
*(non audité – en milliers de dollars américains)*

	<u>Notes</u>	<u>2017</u>
<b>Activités d'exploitation</b>		
Résultat net		550
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		
Perte latente nette sur obligations		334
Profits de change nets	6	(2 608)
Acquisitions de placements à court terme classés à la juste valeur par le biais du résultat net		(99 770)
Acquisitions d'obligations classées à la juste valeur par le biais du résultat net		(21 742)
Variations des actifs et passifs d'exploitation		
Intérêts à recevoir		(448)
Impôt sur le résultat à payer	9	1 149
Dettes d'exploitation et charges à payer		356
Montant à payer à des parties liées	11	(463)
Autres		836
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation		<u>(121 806)</u>
<b>Activités de financement</b>		
Actions à droit de vote subalterne		
Émissions	7	204 080
Frais d'émission	7	(10 104)
Actions à droit de vote multiple		
Émissions	7	227 154
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités de financement		<u>421 130</u>
<b>Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>		<b>299 324</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		<u>—</u>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>		<b><u>299 324</u></b>

*Se reporter aux notes annexes.*

## Table des matières des notes annexes

1.	Nature des activités	7
2.	Base de préparation	7
3.	Résumé des principales méthodes comptables	7
4.	Estimations et jugements comptables critiques	11
5.	Placements africains	12
6.	Trésorerie et placements	13
7.	Capitaux propres	14
8.	Résultat par action	15
9.	Impôt sur le résultat	16
10.	Gestion des risques financiers	17
11.	Transactions avec les parties liées	19
12.	Information sectorielle	20
13.	Charges générales et administratives	20

## Notes annexes

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017

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

### 1. Nature des activités

Fairfax Africa Holdings Corporation (« Fairfax Africa » ou la « Société ») est une société de portefeuille de placements. Son objectif de placement consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital et en investissant, directement ou par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées africaines et dans des entreprises africaines ou d'autres entreprises dont la clientèle, les fournisseurs ou les activités sont situés principalement en Afrique ou dépendent essentiellement de ce continent (les « placements africains »). La Société réalise la totalité ou la quasi-totalité de ses placements soit directement, soit par l'entremise de ses filiales entièrement détenues qui, à l'heure actuelle, incluent une filiale sud-africaine dénommée Fairfax Africa Investments Proprietary Limited (« SA Sub ») et une filiale mauricienne dénommée Fairfax Africa Investments Limited (« Mauritius Sub »).

Au premier trimestre de 2017, Fairfax Africa a réalisé son premier appel public à l'épargne (« PAPE ») en parallèle avec des placements privés, ces placements ayant été suivis par l'exercice d'une option de surallocation par les preneurs fermes, donnant lieu à un produit brut d'environ 506,2 M\$ (un produit net de 493,3 M\$) par l'émission d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple. Ce produit comprend un apport en nature d'une participation indirecte de 75,0 M\$ dans AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI »). La négociation des actions à droit de vote subalterne de la Société a débuté le 17 février 2017 à la Bourse de Toronto (« TSX ») sous le symbole FAH.U. Les actions à droit de vote multiple ne sont pas inscrites à la cote.

Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax ») a créé la Société, dont elle est la société mère ultime et l'administratrice. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'intermédiaire de ses filiales, exerce essentiellement des activités dans les domaines de l'assurance et de la réassurance IARD et de la gestion des placements s'y rattachant, ainsi qu'un émetteur assujéti canadien dont les titres se négocient à la TSX. Par l'entremise de ses filiales, Fairfax détient 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple et 2 500 000 actions à droit de vote subalterne. Au 31 mars 2017, le portefeuille d'actions à droit de vote multiple et d'actions à droit de vote subalterne représentait 98,8 % des droits de vote et 64,2 % du capital-actions de Fairfax Africa.

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller de portefeuille ») est une filiale entièrement détenue de Fairfax inscrite dans la Province de l'Ontario à titre de conseiller de portefeuille. Elle agit comme conseiller de portefeuille de la Société et de ses filiales et son mandat est de rechercher des placements et de fournir des conseils à leur égard.

La Société est constituée en vertu des lois du Canada et elle a son siège au 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Ontario M5J 2N7.

### 2. Base de préparation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2017 ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») applicables à la préparation d'états financiers intermédiaires, ainsi qu'à la Norme comptable internationale IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Par conséquent, certaines informations à présenter dans les états financiers consolidés annuels 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 la Société pour la période allant du 28 avril 2016 (date de constitution) au 31 décembre 2016, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été approuvés le 27 avril 2017 par le conseil d'administration de la Société aux fins de leur publication.

### 3. Résumé des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables et méthodes de calcul ci-après, lesquelles ont été suivies pour la préparation des présents états financiers consolidés, ont été appliquées de la même manière à toutes les périodes présentées sauf indication contraire.

#### **Consolidation**

**Filiales** – Les filiales sont des entités que contrôle la Société. La Société contrôle une entité lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci. La Société a établi qu'elle répond à la définition d'une « entité d'investissement » (voir la note 4) et, à ce titre, elle est tenue d'appliquer l'exception à la consolidation et de comptabiliser plutôt ses participations dans des filiales à la juste valeur par le biais du résultat net.

La Société a établi que SA Sub et Mauritius Sub entrent dans son périmètre de consolidation, étant donné que ces entités assurent des services liés aux activités d'investissement de la Société. Tous les soldes, profits et transactions intragroupe sont éliminés.

**Participations dans des entreprises associées** – Les entreprises associées sont des entités dont les politiques financières et opérationnelles subissent l’influence notable de la Société, mais n’en sont pas contrôlées. Comme cela est dit plus haut, la Société a établi qu’elle répond à la définition d’une entité d’investissement et, à ce titre, elle comptabilise ses participations dans des entreprises associées à la juste valeur par le biais du résultat net.

#### **Conversion des monnaies étrangères**

**Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation** – Les états financiers consolidés sont présentés en dollars américains, monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.

Même si la Société est appelée à investir dans des placements africains, qui peuvent être libellés dans d’autres monnaies, son principal objectif en matière d’information financière est de faire ressortir la plus-value à long terme du capital en dollars américains. C’est pourquoi la monnaie de présentation des états financiers consolidés de la Société est le dollar américain.

**Transactions en monnaie étrangère** – Les transactions effectuées dans une monnaie étrangère sont converties dans la monnaie fonctionnelle aux cours de change en vigueur aux dates des transactions. Les écarts de change résultant du règlement de ces transactions et de la conversion, aux cours de change en vigueur à la clôture de la période, d’actifs et de passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont comptabilisés dans les profits ou pertes de change nets, à l’état consolidé du résultat global. Les produits et charges sont convertis au taux de change moyen de la période.

#### **Tableau consolidé des flux de trésorerie**

Le tableau consolidé des flux de trésorerie est établi selon la méthode indirecte, où les flux de trésorerie sont classés selon qu’ils relèvent des activités d’exploitation, d’investissement ou de financement.

**Trésorerie et équivalents de trésorerie** – La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont formés des fonds en banque, des dépôts à vue auprès des banques et des autres placements à court terme très liquides dont l’échéance, à leur acquisition, est d’au plus trois mois, et ils n’incluent pas la trésorerie et les placements à court terme très liquides visés par des restrictions. La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie est proche de leur juste valeur.

#### **Trésorerie et placements**

Le total de la trésorerie et des placements comprend la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les obligations et les actions ordinaires. La direction établit le classement approprié de ces placements à leur date d’acquisition.

**Classement** – Les placements à court terme, les titres de capitaux propres et les titres d’emprunt sont classés à la juste valeur par le biais du résultat net.

**Comptabilisation et évaluation** – La Société comptabilise la trésorerie et les placements à la juste valeur au moment de leur comptabilisation initiale. Les acquisitions et les cessions sont comptabilisées à la date de la transaction, à savoir la date à laquelle la Société s’engage à acquérir ou à céder le placement.

Les placements classés à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés à la juste valeur à l’état consolidé de la situation financière, tandis que les gains et pertes réalisés et latents sur ces placements sont comptabilisés au titre des profits ou pertes réalisés ou latents sur placements, à l’état consolidé du résultat global, et au titre des activités d’exploitation, au tableau consolidé des flux de trésorerie. Les produits d’intérêts sur les placements sont inclus dans les produits d’intérêts à l’état consolidé du résultat global et dans les activités d’exploitation au tableau consolidé des flux de trésorerie.

Les transactions en attente de règlement sont inscrites à l’état consolidé de la situation financière au titre des autres actifs ou des dettes d’exploitation et charges à payer. Les coûts de transaction liés à des placements classés à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés en charges à mesure qu’ils sont engagés. Un placement est décomptabilisé lorsque les droits de toucher les flux de trésorerie qui y sont associés ont expiré ou qu’ils ont été cédés, et que la Société a transféré la quasi-totalité des avantages et risques inhérents à leur propriété.

**Placements à court terme** – Les placements à court terme sont des placements dont l’échéance est d’au moins trois mois et d’au plus douze mois après leur acquisition.

**Estimation de la juste valeur** – En ce qui concerne la quasi-totalité des placements de la Société, la juste valeur est évaluée selon des approches fondées sur le marché ou sur le chiffre d’affaires. L’interprétation des données du marché peut demander beaucoup de jugement pour ce qui est d’en extrapoler une juste valeur. Aussi les valeurs réelles qui se réaliseront à terme pour des transactions réalisées sur le marché peuvent-elles différer des estimations avancées dans les présents états financiers consolidés. Le recours à des hypothèses de marché ou à des méthodes d’évaluation différentes a aussi une grande incidence sur les justes valeurs estimées. La juste valeur des placements repose sur les cours acheteurs pour les actifs financiers et sur les cours vendeurs pour les passifs financiers.



La Société classe ses estimations selon l'un ou l'autre des trois niveaux de la hiérarchie des justes valeurs suivante :

Niveau 1 – Données d'entrée représentant des prix cotés non ajustés pour des instruments identiques négociés sur des marchés actifs.

Niveau 2 – Données d'entrée directement ou indirectement observables (autres que des données de niveau 1) comme les prix cotés pour des instruments financiers analogues négociés sur des marchés actifs, des prix cotés pour des instruments financiers identiques ou analogues négociés sur des marchés inactifs, ou d'autres données de marché observables.

Niveau 3 – Données d'entrée non observables pour l'évaluation d'instruments financiers. Le cas échéant, la direction doit formuler ses propres hypothèses à leur égard étant donné qu'il y a peu ou pas d'activité sur le marché relativement à ces instruments, ou de données observables qu'elle puisse corroborer à la date d'évaluation.

Le transfert d'un instrument d'un niveau à un autre au sein de la hiérarchie des justes valeurs est considéré comme entrant en vigueur au début de la période de présentation de l'information financière au cours de laquelle le transfert est indiqué.

Les techniques d'évaluation auxquelles ont recours les services d'évaluation des cours et les courtiers en valeurs indépendants de la Société sont notamment les cours d'instruments analogues pour lesquels il existe sur le marché des prix observables, des analyses d'actualisation de flux de trésorerie, des modèles d'établissement des prix des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les participants du marché. La Société évalue si les prix que lui indiquent ces tiers sont raisonnables en comparant les justes valeurs qui lui sont proposées avec les prix de transactions récentes ayant porté sur des actifs analogues, lorsqu'il y en a, avec les prix issus de modèles d'actualisation des flux de trésorerie reconnus dans le secteur (lesquels partent d'estimations des montants des flux de trésorerie futurs et des moments auxquels ils surviendront et d'autres données de marché observables, comme les écarts de taux et les taux d'actualisation) et avec les prix issus de modèles d'établissement du prix des options (qui partent de données de marché observables comme le prix coté, la volatilité et le rendement en dividende du titre sous-jacent ainsi que le taux d'intérêt sans risque).

Tous les autres actifs et passifs financiers, formés essentiellement des intérêts à recevoir, de l'impôt sur le résultat à payer ou à recouvrer, des autres actifs, des dettes d'exploitation et charges à payer, et du montant à payer à des parties liées, sont évalués au coût amorti, lequel est proche de leur juste valeur. Selon la méthode du coût amorti, les actifs et passifs financiers rendent compte du montant à recevoir ou à payer actualisé, s'il y a lieu, au taux d'intérêt effectif du contrat auxquels ils se rattachent.

#### ***Profits ou pertes réalisés ou latents nets***

Les profits ou pertes réalisés nets à la cession de placements ainsi que les profits ou pertes latents nets découlant de la réévaluation de placements à la juste valeur sont respectivement inscrits à l'état consolidé du résultat global à titre de profit ou perte réalisé net sur placements ou de profit ou perte latent net sur placements.

#### ***Produits d'intérêts***

Les produits d'intérêts, à savoir les intérêts touchés sur les placements bancaires ainsi que les intérêts gagnés sur les instruments d'emprunt, sont inscrits selon la comptabilité d'engagement et la méthode du taux d'intérêt effectif. Les intérêts à recevoir sont indiqués séparément à l'état consolidé de la situation financière aux taux d'intérêt en vigueur des instruments d'emprunt. Les dividendes tirés de titres de capitaux propres sont comptabilisés lorsque le droit de la Société d'en toucher le paiement est établi.

#### ***Impôt sur le résultat***

L'impôt sur le résultat de la période est formé de l'impôt exigible et de l'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé à l'état consolidé du résultat global, sauf s'il porte sur des éléments directement comptabilisés en capitaux propres, auquel cas l'impôt y afférent est aussi directement comptabilisé en capitaux propres.

L'impôt exigible est déterminé selon les lois fiscales en vigueur ou quasi en vigueur à la date de clôture dans les pays où la Société et ses filiales et entreprises associées exercent des activités et génèrent des bénéfices imposables.

L'impôt différé est établi selon la méthode du report variable, où des actifs et passifs d'impôt différé sont comptabilisés à l'égard des différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs figurant aux états financiers et leur base fiscale selon les taux d'imposition quasi en vigueur à la date de clôture.

Des actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables surviendront ultérieurement auxquels pourront être appliquées les différences temporaires. Le report en avant de pertes fiscales inutilisées ou de crédits d'impôt dont la Société ne s'est pas prévalu n'est comptabilisé en tant qu'actif d'impôt différé que s'il est probable que des bénéfices imposables surviendront ultérieurement auxquels pourront être appliqués ces pertes fiscales ou crédits d'impôt.

Aucun impôt différé n'est comptabilisé à l'égard des retenues d'impôt et autres impôts à payer sur les bénéfices non distribués des placements africains qui, si la comptabilité applicable à une entité d'investissement n'avait pas été appliquée, auraient été considérés comme des filiales ou des participations dans des entreprises associées, dans les cas où la Société a établi qu'il n'est pas probable que ces bénéfices seront rapatriés dans un avenir prévisible.

Il y a compensation des actifs et des passifs d'impôt exigible et différé lorsque l'impôt est prélevé par la même administration fiscale et que la Société a un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés.

#### **Autres actifs**

Les autres actifs sont essentiellement formés des ventes de placements en attente de règlement et des charges payées d'avance.

#### **Éventualités et engagements**

Une provision doit être comptabilisée à l'égard d'un passif éventuel, d'un engagement ou d'une garantie financière lorsque la Société a une obligation actuelle juridique ou implicite résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Il y a actualisation de la provision lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est considéré comme significatif.

#### **Capitaux propres**

Les actions ordinaires qu'émet la Société sont classées dans les capitaux propres lorsqu'il n'existe pas d'obligation contractuelle de transférer de la trésorerie ou d'autres actifs financiers au porteur de ces actions. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission ou au rachat d'instruments de capitaux propres pour annulation sont comptabilisés dans les capitaux propres, déduction faite de l'impôt.

Les actions propres sont des instruments de capitaux propres que la Société a rachetés, mais qu'elle n'a pas annulés, et qui sont déduits des capitaux propres, à l'état consolidé de la situation financière, quel que soit l'objectif de la transaction. La Société acquiert ses propres actions à droit de vote subalterne sur le marché libre en prévision d'attributions de paiements fondés sur des actions. Il n'y a pas comptabilisation de profit ou de perte à l'état consolidé du résultat global à l'achat, la vente, l'émission ou l'annulation d'actions propres. La contrepartie versée ou touchée est directement comptabilisée en capitaux propres.

Les dividendes et autres distributions à des porteurs d'instruments de capitaux propres de la Société sont directement comptabilisés en capitaux propres.

#### **Résultat net par action**

Le résultat net de base par action s'obtient en divisant le résultat net par le nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple émises et en circulation de la période, exclusion faite des actions à droit de vote subalterne achetées par la Société à titre d'actions propres. Le résultat net dilué par action se calcule à partir du nombre moyen pondéré d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple qui auraient été en circulation au cours de la période si le nombre potentiel d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple avait été émis au début de la période, ou si d'autres instruments potentiellement dilutifs avaient été attribués ou émis par la suite.

#### **Nouvelles prises de position comptables de 2017**

La Société a adopté les modifications comptables ci-après à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. Ces modifications ont été adoptées conformément aux dispositions transitoires prévues par chacune d'entre elles, et n'ont pas eu de grande incidence sur les états financiers consolidés.

##### *Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes (modification d'IAS 12)*

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 12 *Impôts sur le résultat* dans le but de préciser la façon de comptabiliser les actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes.

##### *Initiative concernant les informations à fournir (modification d'IAS 7)*

En janvier 2016, l'IASB a publié des modifications à IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie*, qui exige la présentation d'informations additionnelles sur les variations des passifs découlant d'activités de financement, notamment les variations liées aux flux de trésorerie et les variations sans effet sur la trésorerie.

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

Les nouvelles normes comptables ci-après ont été publiées par l'IASB, mais elles ne s'appliquent pas encore à l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2017. La Société est à évaluer l'incidence qu'elles pourraient avoir sur ses états financiers consolidés et ne prévoit pas les adopter avant leur date d'effet respective.

##### *IFRIC 22 Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée*

En décembre 2016, l'IASB a publié une interprétation du Comité d'interprétation des normes IFRS visant à clarifier la comptabilisation des transactions qui incluent l'encaissement ou le paiement d'une contrepartie payée d'avance en monnaie étrangère. IFRIC 22 s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, avec possibilité d'application prospective ou rétrospective.

#### *IFRS 9 Instruments financiers*

En juillet 2014, l'IASB a publié la version complète d'IFRS 9, qui remplace la version de 2010 qu'applique actuellement la Société. Cette refonte de la norme s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, avec application rétrospective, et prévoit de nouvelles exigences pour le classement et l'évaluation des actifs et passifs financiers, un modèle de dépréciation des pertes attendues qui remplace le modèle existant de dépréciation des pertes subies, ainsi que de nouvelles directives sur la comptabilité de couverture.

#### **4. Estimations et jugements comptables critiques**

Pour la préparation des états financiers consolidés de la Société, la direction est appelée à formuler un certain nombre d'estimations et de jugements comptables critiques. Ces estimations et jugements sont continuellement réévalués en fonction des antécédents et d'autres facteurs, comme les attentes à l'égard d'événements à venir qu'elle considère comme raisonnables dans les circonstances.

Dans les cas où des estimations sont formulées, les montants présentés au titre des actifs, des passifs, des produits et des charges pourraient différer des montants qui seraient comptabilisés à terme si l'issue de tous les facteurs d'incertitude et si les résultats futurs avaient été connus au moment où les états financiers consolidés ont été préparés.

#### ***Détermination du statut d'entité d'investissement***

Pour répondre à la définition d'« entité d'investissement » selon IFRS 10 *États financiers consolidés*, une entité doit évaluer ses participations dans des filiales à la juste valeur par le biais du résultat net plutôt que de les consolider (filiales autres que celles qui fournissent des services à l'entité).

Une entité d'investissement est une entité qui obtient des fonds d'un ou de plusieurs investisseurs, à charge pour elle de leur fournir des services de gestion d'investissements, qui déclare à ses investisseurs qu'elle a pour objet d'investir des fonds dans le seul but de réaliser des rendements sous forme de plus-values en capital et/ou de revenus d'investissement, et qui évalue et apprécie la performance de la quasi-totalité de ses investissements sur la base de la juste valeur. La Société a conclu qu'elle répond à la définition d'entité d'investissement, car son objectif stratégique est d'investir dans des placements africains en vue d'en tirer des rendements sous forme de plus-value du capital à long terme. La Société a aussi établi que, étant donné que SA Sub et Mauritius Sub lui fournissent des services liés aux investissements, elles entrent dans son périmètre de consolidation.

Il arrive que la Société cherche à réaliser l'un quelconque de ses placements africains. Elle peut vendre une partie ou la totalité de ses placements notamment : i) lorsqu'elle estime qu'ils ont atteint leur pleine valeur ou que la stratégie de placement initialement visée a porté ses fruits, ou ii) lorsqu'elle a trouvé d'autres occasions de placement qui, selon elle, promettent de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque et qu'elle a besoin de fonds supplémentaires pour les réaliser.

La Société pourrait se départir de sa participation dans une société fermée en en ouvrant le capital ou en la vendant privéement. En ce qui concerne les sociétés ouvertes, la Société peut choisir de se départir de ses participations dans le cadre d'un placement privé ou d'un appel public à l'épargne.

#### ***Évaluation des participations dans des sociétés fermées***

Les participations de la Société dans des sociétés fermées sont évaluées à chaque date de clôture.

Pour chaque placement privé réalisé au cours de la période, le prix de transaction est généralement considéré comme représentatif de la juste valeur, sous réserve des antécédents du placement, de l'évolution de la conjoncture et des facteurs propres à l'entité émettrice. La Société surveille divers facteurs susceptibles de se répercuter sur les activités des entités émettrices, vu qu'elle considère que le prix de transaction d'un placement privé pourrait ne plus donner une indication exacte de sa juste valeur lorsque surviennent ultérieurement des événements comme des variations notables des bénéfices projetés au budget, une évolution des conditions sectorielles, une révision de la réglementation, des mouvements des taux d'intérêt, taux de change et autres variables du marché, ainsi que le passage du temps.

Les estimations et jugements relatifs aux participations dans des sociétés fermées sont continuellement révisés en fonction des antécédents et d'autres facteurs, comme les attentes à l'égard d'événements à venir considérées comme raisonnables dans les circonstances. La Société fait appel aux évaluateurs de Fairfax pour l'aider dans l'appréciation de son portefeuille de placements. Des évaluations détaillées sont ainsi réalisées à l'égard des instruments financiers dont le prix est établi à l'interne, tandis que la Société se charge d'évaluer si les prix proposés à l'externe par des services d'évaluation des cours et des courtiers en valeurs indépendants sont raisonnables. La Société ne fait pas appel à des expertises indépendantes pour établir la juste valeur de ses placements. Le chef des finances de la Société supervise la fonction d'évaluation et passe régulièrement en revue les processus d'évaluation et leurs résultats, notamment à la faveur de la publication trimestrielle de l'information financière. Les questions de fond en matière d'évaluation, notamment celles qui demandent l'exercice d'un grand jugement, sont référées au comité d'audit de la Société.

Tout aussi rigoureux que puissent être les processus d'évaluation de la Société, l'évaluation de participations dans des sociétés fermées présente de façon inhérente des incertitudes relatives aux évaluations et nécessite la formulation d'hypothèses diverses qui pourraient aboutir à des écarts importants sur le plan des justes valeurs. La note 5 fournit de l'information sur l'évaluation de la participation dans AFGRI, une société fermée.

### **Impôts sur le résultat**

La Société est assujettie à l'impôt sur le résultat au Canada, à Maurice et en Afrique du Sud, et la détermination par la Société de sa charge ou de son produit d'impôt peut faire l'objet d'un contrôle par les administrations fiscales compétentes. La Société a posé comme jugement critique qu'elle est à même de décider du moment du rapatriement des résultats non distribués de certains placements africains présentés à la note 9. Comme elle n'en entrevoit pas le rapatriement dans un avenir prévisible, la Société n'a donc inscrit dans ses états financiers consolidés aucun impôt à l'égard des résultats non distribués. Même si la Société considère ses positions fiscales comme raisonnables, elle pourrait devoir ultérieurement ajuster sa charge ou son produit d'impôt sur le résultat de périodes futures en fonction des résultats réels, dans l'éventualité où ses interprétations diffèrent de celles des administrations fiscales ou que les moments de leur réalisation s'écarteraient des moments qu'elle avait anticipés. La Société a des fiscalistes chargés d'évaluer les conséquences de ses transactions projetées et des événements prévus, et d'établir la planification fiscale en conséquence.

La réalisation des actifs d'impôt différé dépend de la génération de bénéfices imposables dans les territoires où existent des pertes fiscales applicables et des différences temporaires s'y rattachant. La législation fiscale de chaque territoire où la Société exerce des activités doit faire l'objet d'une interprétation en vue de déterminer la charge d'impôt à comptabiliser et les moments auxquels pourront être reprises les différences temporaires entre les actifs et passifs d'impôt différé. La Société a posé le jugement critique que certains impôts différés présentés à la note 9 ne devraient pas être comptabilisés en tant qu'actifs, étant donné qu'il n'est actuellement pas probable qu'ils se réaliseront.

## **5. Placements africains**

### *Participation dans AFGRI Holdings Proprietary Limited*

AgriGroupe Investments LP (« AgriGroupe LP ») est une société en commandite constituée en vue de détenir une participation dans Joseph Investment Holdings (« Joseph Holdings »). Joseph Holdings est une société de portefeuille de placements constituée en vue de détenir une participation dans AFGRI. AgriGroupe LP et Joseph Holdings ne détiennent aucun autre actif ni passif (éventuel ou autre), pas plus qu'elles n'exercent des activités, si ce n'est qu'elles engagent des frais indirects minimes associés à leur administration. AFGRI est une société de premier plan du secteur des services agricoles et de la transformation des aliments qui se concentre principalement sur les produits céréaliers. Elle assure la gamme complète des activités de production et de stockage des céréales, et propose en outre des solutions et soutiens financiers ainsi que des intrants et du matériel de haute technologie sous la bannière John Deere, qui s'appuie sur un important réseau de vente au détail. AFGRI participe également à la confection d'aliments fourragers, à la transformation de maïs jaune et de blé, et à l'extraction d'huiles et d'autres matières premières en vue de leur transformation en huiles, graisses et protéines destinées à la consommation humaine (pour le compte de l'industrie agroalimentaire et de la restauration rapide).

Le 17 février 2017, la Société a acquis de AgriGroupe LP le capital-actions de Joseph Holdings (« la convention d'achat de Joseph Holdings »), formé de 156 055 775 actions ordinaires pour 25,1 M\$ et 49 942 549 actions de catégorie A pour 49,9 M\$. Les actions acquises représentent 70,3 % des actions ordinaires et 73,3 % des actions de catégorie A de Joseph Holdings. En contrepartie, la Société a émis 7 284 606 actions à droit de vote multiple au prix unitaire de 10,00 \$ en échange de la participation véritable de Fairfax dans Joseph Holdings, et 212 189 actions à droit de vote subalterne au prix unitaire de 9,50 \$ (soit 10,00 \$ moins des frais de placement privé de 0,50 \$ par action à vote subalterne) pour la participation résiduelle dans Joseph Holdings. Grâce à sa participation dans Joseph Holdings, la Société est devenue le principal actionnaire véritable d'AFGRI du fait de sa participation indirecte de 42,2 %.

Le prix d'acquisition payé par la Société pour l'acquisition de la participation indirecte dans AFGRI a été négocié par la Société et par le commandité de AgriGroupe LP. La détermination du prix a comporté une analyse d'actualisation des flux de trésorerie de la participation sous-jacente de Joseph Holdings dans AFGRI, laquelle analyse a reposé sur des projections de flux de trésorerie disponibles sur plusieurs années en fonction de taux d'actualisation après impôt présumés se situant dans une fourchette de 11,3 % à 18,2 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont reposé sur les projections de BAIIA et de fonds de roulement à l'égard des principales unités d'exploitation d'AFGRI qui avaient été établies par la direction d'AFGRI.

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur de sa participation indirecte dans AFGRI par une analyse d'actualisation des flux de trésorerie ajustés en fonction du risque des unités commerciales d'AFGRI, reposant sur des projections de flux de trésorerie disponibles sur plusieurs années en fonction de taux d'actualisation après impôt présumés se situant dans une fourchette de 11,6 % à 18,2 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont reposé sur les projections de BAIIA et de fonds de roulement tirées de l'information financière relative aux principales unités d'exploitation d'AFGRI qui avaient été établies par la direction d'AFGRI au premier trimestre de 2017. Les taux d'actualisation ont reposé sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque, en fonction d'un taux sans risque approprié à l'environnement économique dans lequel AFGRI exerce ses activités. Au 31 mars 2017, la juste valeur estimée de la participation indirecte dans AFGRI est de 77 558 \$, ce qui tient compte de profits de change nets de 2 590 \$ inscrits à l'état consolidé du résultat global.

## 6. Trésorerie et placements

### Présentation de la juste valeur

La Société est partie de prix cotés sur le marché (niveau 1), de modèles d'évaluation dont les données d'entrée sont des données de marché observables (niveau 2) et de modèles d'évaluation dont les données d'entrée ne sont pas des données de marché observables (niveau 3) pour l'évaluation de ses titres, par type d'émetteur, de la façon suivante :

	Au 31 mars 2017			Juste valeur totale des actifs
	Prix cotés (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données importantes non observables (niveau 3)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1)</sup>	299 324	—	—	299 324
Placements à court terme – bons du Trésor américain <sup>2)</sup>	99 770	—	—	99 770
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud <sup>3)</sup>	—	42 890	—	42 890
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	—	—	77 558	77 558
Total de la trésorerie et des placements	399 094	42 890	77 558	519 542
	76,8 %	8,3 %	14,9 %	100,0 %

1) Tiennent compte, au 31 mars 2017, de 249,8 M\$ de bons du Trésor américain échéant à moins de trois mois.

2) Échéance des bons du Trésor américain à court terme le 20 juillet 2017.

3) Les obligations du gouvernement d'Afrique du Sud sont libellées en dollars américains. Le prix des obligations a été établi à partir des informations fournies par des services indépendants d'évaluation des cours. Au 31 mars 2017, une tranche de 21,5 M\$ liée à l'achat d'obligations du gouvernement d'Afrique du Sud a été inscrite, jusqu'à leur règlement, au titre des dettes d'exploitation et charges à payer, à l'état consolidé de la situation financière.

Le transfert d'un instrument financier d'un niveau à un autre au sein de la hiérarchie des justes valeurs est considéré comme entrant en vigueur au début de la période d'information financière au cours de laquelle le transfert est indiqué. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre les niveaux 1 et 2, pas plus qu'il n'y a eu de transfert d'instruments financiers en provenance du niveau 3 ou vers celui-ci par suite de variations dans l'observabilité des données d'évaluation.

Suit le résumé des variations des justes valeurs des participations de niveau 3 au cours du trimestre clos le 31 mars 2017 :

	Actions ordinaires <sup>1)</sup>
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2017	—
Acquisitions	74 968
Profits de change nets inscrits à l'état consolidé du résultat global	2 590
Solde au 31 mars 2017	77 558

1) Participation indirecte dans AFGRI.

Le tableau ci-après illustre l'incidence que pourraient avoir sur le résultat net diverses combinaisons de variations des données non observables entrant dans les modèles d'évaluation internes de la Société pour les placements de niveau 3 au 31 mars 2017. L'analyse présume de variations se situant dans des fourchettes raisonnablement possibles que la Société a déterminées par une analyse du rendement de divers indices boursiers ou de par la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers en cause et de l'incidence potentielle de variations des taux d'intérêt.

Placement africain	Juste valeur du placement	Technique d'évaluation	Principales données non observables	Principales données non observables entrant dans les modèles d'évaluation internes	Incidence en dollars d'une variation hypothétique sur les évaluations à la juste valeur	Incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le résultat net
Participation indirecte dans AFGRI <sup>1)</sup>	77 558	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	11,6 % à 18,2 % 3 %	12 356 / (11 274) 4 289 / (4 187)	9 082 / (8 286) 3 152 / (3 077)

1) Dans le tableau ci-dessus, l'incidence, sur les modèles d'évaluation internes, des variations des principales données non observables considérées comme faisant le plus appel au jugement et à des estimations montre une augmentation (une diminution) hypothétique sur le résultat net. Les variations des taux d'actualisation après impôt et des taux de croissance à long terme, considérées isolément, feraient hypothétiquement varier la juste valeur de la participation indirecte dans AFGRI de la façon indiquée dans le tableau. En général, une augmentation (une diminution) des taux de croissance à long terme ou une diminution (une augmentation) des taux d'actualisation après impôt auraient fait monter (baisser) la juste valeur de la participation indirecte dans AFGRI.

### Échéancier des titres à revenu fixe

Dans le tableau ci-après, les obligations sont présentées selon les échéances contractuelles les plus rapprochées.

	Au 31 mars 2017	
	Coût amorti	Juste valeur
Échéances de 1 an à 5 ans	43 224	42 890
Échéances après 5 ans jusqu'à 10 ans	—	—
	<b>43 224</b>	<b>42 890</b>

### Produits d'intérêts

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, les produits d'intérêts se ventilent comme suit :

	2017
Produits d'intérêts	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	209
Placements à court terme	17
Obligations	1
	<b>227</b>

*Profit (perte) net sur placements et profit (perte) de change net*

	2017		
	Profit (perte) réalisé net	Variation nette du profit (perte) latent	Profit (perte) net sur placements
<b>Profit (perte) net sur placements</b>			
Placements à court terme	—	—	—
Obligations	—	(334)	(334)
Actions ordinaires	—	—	—
	<b>—</b>	<b>(334)</b>	<b>(334)</b>
<b>Profit (perte) de change net</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	(1)	(1)
Placements <sup>1)</sup>	—	2 590	2 590
Autres	—	19	19
	<b>—</b>	<b>2 608</b>	<b>2 608</b>

<sup>1)</sup> Principalement formés des profits de change nets sur la participation indirecte dans AFGRI.

## 7. Capitaux propres

### Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

#### Capital autorisé

Le capital-actions autorisé de la Société consiste en i) un nombre illimité d'actions à droit de vote multiple qui ne peuvent être émises qu'à Fairfax ou à ses sociétés liées, ii) un nombre illimité d'actions à droit de vote subalterne et iii) un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries. Exclusion faite des éventuels droits spéciaux ou restrictions se rattachant à une série d'actions privilégiées pouvant être émises de temps à autre, les porteurs d'actions privilégiées n'ont pas le droit de voter à une assemblée des actionnaires de la Société.

## Actions ordinaires

Le nombre d'actions en circulation est le suivant :

	<u>2017</u>
Actions à droit de vote subalterne au 1 <sup>er</sup> janvier	—
Émissions d'actions	<u>20 620 189</u>
Actions à droit de vote subalterne au 31 mars	<u>20 620 189</u>
Action à droit de vote multiple au 1 <sup>er</sup> janvier	1
Émissions d'actions	<u>29 999 999</u>
Actions à droit de vote multiple au 31 mars	<u>30 000 000</u>
Actions ordinaires effectivement en circulation au 31 mars	<u>50 620 189</u>

## Opérations sur capitaux propres

Au cours du premier trimestre de 2017, la Société a réalisé son premier appel public à l'épargne (« PAPE ») portant sur l'émission de 5 622 000 actions à droit de vote subalterne au prix unitaire de 10,00 \$, pour un produit brut de 56,2 M\$. Les actions à droit de vote subalterne de la Société se négocient à la TSX sous le symbole « FAH.U » depuis le 17 février 2017. Concurrément avec le PAPE, la Société a émis 22 715 394 actions à droit de vote multiple à Fairfax et à ses sociétés liées dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut de 227,1 M\$. Parallèlement à ces transactions, Société d'administration OMERS (« OMERS »), certains fonds d'investissements gérés par Harbour Advisors, division de CI Investments Inc. (« CI »), et certains clients des services de conseils en placement de Wellington Management Company LLP (« Wellington » et, collectivement avec OMERS et CI, les « investisseurs Cornerstone ») ont acquis 14 378 000 actions à droit de vote subalterne dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut de 143,8 M\$. Parallèlement avec la clôture du PAPE et des placements privés, la Société a conclu l'acquisition d'une participation indirecte de 42,2 % dans AFGRI (par le biais de l'acquisition des actions ordinaires et des actions de catégorie A de Joseph Holdings) contre 7 284 606 actions à droit de vote multiple émises à certaines sociétés liées de Fairfax et 212 189 actions à droit de vote subalterne émises à certains autres actionnaires de Joseph Holdings pour 75,0 M\$ (la « transaction AFGRI »). Les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction AFGRI sont d'environ 502,1 M\$.

Le 2 mars 2017, un syndicat de preneurs fermes a exercé l'option de surallocation, au titre de laquelle la Société a émis 408 000 actions à droit de vote subalterne supplémentaires au prix unitaire de 10,00 \$, pour un produit brut total d'environ 4,1 M\$. L'exercice de l'option de surallocation a accru le total des produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction AFGRI (collectivement, les « placements ») à environ 506,2 M\$ (produit net de 493,3 M\$ après les frais d'émission et charges).

## 8. Résultat par action

Le tableau ci-après présente le résultat net par action établi à partir du nombre moyen pondéré d'actions en circulation :

	<u>Premier trimestre de 2017</u>
Résultat net – de base et dilué	<u>550</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base et dilué	<u>24 117 202</u>
Résultat net par action - de base et dilué	<u>0,02 \$</u>

Au 31 mars 2017, il n'y avait en circulation aucun instrument qui aurait pu diluer le résultat par action.

## 9. Impôt sur le résultat

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, la charge d'impôt de la Société se ventile comme suit :

	<b>Premier trimestre de 2017</b>
Impôt exigible	
Charge d'impôt exigible	<b>1 149</b>
	<b>1 149</b>
Impôt différé	
Naissance et résorption de différences temporaires	<b>208</b>
	<b>208</b>
Charge d'impôt	<b>1 357</b>

Une partie de la perte avant impôt de la Société est attribuable à des activités exercées hors du Canada. Les taux d'impôt des territoires étrangers diffèrent généralement des taux d'impôt prescrits par la législation fiscale canadienne et peuvent être sensiblement plus élevés ou moins élevés qu'au Canada.

Le tableau ci-après présente le résultat net avant impôt de la Société par territoire fiscal et la charge d'impôt qui y est associée pour le trimestre clos le 31 mars 2017 :

	<b>Premier trimestre de 2017</b>		
	<b>Canada</b>	<b>Maurice</b>	<b>Total</b>
Résultat avant impôt	<b>(740)</b>	<b>2 647</b>	<b>1 907</b>
Charge d'impôt	<b>1 357</b>	<b>—</b>	<b>1 357</b>
Résultat net	<b>(2 097)</b>	<b>2 647</b>	<b>550</b>

Les pertes avant impôt au Canada pour le premier trimestre de 2017 concernent surtout des pertes latentes sur les obligations du gouvernement d'Afrique du Sud et les frais de placement et de consultation. Le bénéfice avant impôt de Maurice pour le premier trimestre de 2017 tient surtout aux profits de change nets sur la participation indirecte dans AFGRI.

Le tableau ci-après présente un rapprochement de la charge d'impôt établie selon le taux d'imposition prescrit par les lois canadiennes et la charge d'impôt au taux d'intérêt effectif présentée dans les états financiers consolidés du premier trimestre de 2017 :

	<b>Premier trimestre de 2017</b>
Taux d'impôt selon les lois canadiennes	<b>26,5 %</b>
Charge d'impôt au taux d'impôt selon les lois canadiennes	<b>505</b>
Produits d'intérêts non imposables	<b>(701)</b>
Variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires	<b>1</b>
Incidence du change	<b>1 552</b>
Charge d'impôt	<b>1 357</b>

Les produits d'intérêts non imposables de 701 \$ rendent surtout compte de l'ajustement à la valeur de marché d'une entreprise affiliée qui n'est assujettie ni à l'impôt de Maurice ni à l'impôt du Canada. L'incidence du change de 1 552 \$ est principalement attribuable aux fluctuations du dollar canadien par rapport au dollar américain, étant donné que la Société établit sa charge d'impôt sur les sociétés en dollars canadiens conformément aux exigences du fisc canadien, tandis que la monnaie fonctionnelle de la Société et de Mauritius Sub est le dollar américain.

La Société examine en permanence la recouvrabilité de l'actif d'impôt différé et l'ajuste, au besoin, en fonction de ses probabilités de réalisation. Le solde d'impôt différé au 31 mars 2017 est de néant, étant donné que la Société n'a pas inscrit d'actifs d'impôt différé relativement au coût des placements de 3 200 \$.



## 10. Gestion des risques financiers

### Aperçu général

Les activités de la Société l'exposent à certains risques financiers tout au long de la période de présentation de l'information financière ainsi qu'à sa clôture. Suit une description de ces risques et de la façon dont la direction de la Société les gère.

### Risque de marché

Le risque de marché (qui comprend le risque de change, le risque de taux d'intérêt et le risque marchandises) est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent sous l'effet des cours du marché. La Société est exposée au risque de marché du fait de ses activités de financement et du risque de change auquel ces activités peuvent aussi l'exposer. La valeur du portefeuille de placements de la Société dépend largement du rendement sous-jacent des entreprises qui le forment, mais elle dépend aussi, à l'instar des autres éléments des états financiers, des fluctuations des taux d'intérêt, des cours de change et des cours du marché.

### Risque de change

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie d'un instrument financier ou d'un autre actif ou passif fluctuent par suite de variations des taux de change, et que cela se répercute sur le résultat net ou sur les capitaux propres en dollars américains, monnaie fonctionnelle de la Société. Le résultat net et les capitaux propres de la Société peuvent ne pas être grandement touchés par les variations des changes, étant donné que la plupart des actifs et des résultats nets sont libellés en dollars américains, monnaie de présentation de la Société. La Société ne s'est pas couverte à l'égard du risque de change.

Le risque de change net de la Société sur les soldes libellés dans des monnaies autres que le dollar américain se ventile comme suit :

	Au 31 mars 2017				Risque net
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	Montant à payer à des parties liées	Intérêts à recevoir	
Dollar canadien	563	—	—	—	563
Rand sud-africain <sup>1)</sup>	—	77 558	—	—	77 558
Total	563	77 558	—	—	78 121

1) La Société est exposée au risque de change lié au rand sud-africain du fait de sa participation indirecte dans AFGRI.

### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent par suite de variations des taux d'intérêt du marché. Les mouvements des taux d'intérêt dans les pays africains peuvent se répercuter sur les capitaux propres et le résultat net de la Société. Le conseiller de portefeuille et Fairfax suivent activement les taux d'intérêt dans les pays africains et les incidences qu'ils pourraient avoir sur le portefeuille de placements de la Société.

Le tableau ci-après montre l'incidence que d'éventuelles variations des taux d'intérêt pourraient avoir sur le portefeuille de titres à revenu fixe de la Société sous l'effet d'une augmentation ou d'une diminution de 200 points de base, par tranche de 100 points. Cette analyse a été réalisée sur chaque type de titre, et l'incidence éventuelle sur le résultat net est présentée après impôt.

	Au 31 mars 2017	
	Juste valeur du portefeuille de titres à revenu fixe	Incidence de la variation hypothétique sur le résultat net (\$) / Incidence de la variation hypothétique sur la juste valeur (%)
Variation des taux d'intérêt		
Augmentation de 200 points de base	40 848	(1 501) (4,8) %
Augmentation de 100 points de base	41 853	(762) (2,4) %
Pas de variation	42 890	—
Diminution de 100 points de base	43 959	786 2,5 %
Diminution de 200 points de base	45 062	1 596 5,1 %

La méthode d'analyse ci-dessus n'est pas sans failles. Le calcul de l'incidence projetée de variations hypothétiques des taux d'intérêt repose sur plusieurs hypothèses, dont le maintien du niveau et de la composition des titres à revenu fixe à la date indiquée, et il ne saurait être prédictif de résultats futurs. Les valeurs réelles pourraient différer des projections avancées si la conjoncture du marché devait varier par rapport aux hypothèses retenues pour le calcul de la juste valeur des titres individuels; ces variations pourraient inclure des mouvements non parallèles dans la structure des taux d'intérêt selon le terme considéré et une variation des écarts de taux des émetteurs individuels.

#### *Risque marchandises*

Le risque marchandises est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument de capitaux propres fluctuent par suite de variations des cours des marchandises (autres que des variations liées aux risques de taux d'intérêt ou de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'investissement individuel ou à son émetteur, ou d'autres facteurs touchant l'ensemble des placements analogues sur le marché. Au 31 mars 2017, la Société n'était pas exposée au risque marchandises, étant donné qu'aucun instrument de capitaux propres n'avait été classé au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs.

La note 6 présente l'incidence éventuelle sur le résultat net de diverses combinaisons de variations de données non observables importantes entrant dans les modèles d'évaluation interne de la Société en ce qui concerne la participation indirecte de la Société dans AFGRI, classée au niveau 3.

#### *Risque de crédit*

Le risque de crédit est le risque de perte découlant du manquement d'une contrepartie à ses obligations financières vis-à-vis de la Société et touche tout particulièrement la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme et les instruments d'emprunt. La Société détient sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie ainsi que ses placements à court terme surtout auprès de grandes institutions financières canadiennes. Au 31 mars 2017, le risque de crédit brut global se ventilait comme suit :

	<b>Au 31 mars 2017</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>299 324</b>
Placements à court terme – bons du Trésor américain	<b>99 770</b>
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	<b>42 890</b>
Intérêts à recevoir <sup>1)</sup>	<b>448</b>
Total du risque de crédit brut	<b>442 432</b>

1) La Société est exposée au risque de crédit lié aux intérêts à recevoir au titre des obligations du gouvernement d'Afrique du Sud.

Les placements à court terme de la Société dans des bons du Trésor américain ont reçu les notes Aaa de Moody's Investors Service, Inc. (« Moody's ») et AA+ de Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »). L'investissement de la Société dans des obligations du gouvernement d'Afrique du Sud est noté Baa2 par Moody's et BBB- par S&P. Après le 31 mars 2017, S&P a abaissé de BBB- à BB+ la note relative à ces obligations et leur a attribué des perspectives négatives, tandis que Moody's a mis ces obligations en instance de révision à la baisse.

#### *Risque de liquidité*

Le risque de liquidité est le risque que la Société ait du mal à s'acquitter de ses obligations financières par un règlement en trésorerie ou par un autre actif financier. La Société gère le risque de liquidité en maintenant un niveau de trésorerie et d'équivalents de trésorerie suffisant pour lui permettre de faire face à ses échéances. La totalité des dettes d'exploitation et charges à payer sont exigibles sous trois mois, tandis que l'impôt à payer doit être remis à l'administration fiscale compétente dans les six mois.

La Société estime que sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie au 31 mars 2017 lui procureront une liquidité suffisante pour s'acquitter des importantes charges de 2017, qui seront surtout formées des honoraires de placement et de services-conseils, des impôts sur les sociétés et des frais généraux et frais d'administration. La Société s'attend à continuer de retirer des produits financiers de ses portefeuilles de titres à revenu fixe, qui s'ajouteront à sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir ses activités.

#### *Risque de concentration*

La trésorerie et les placements de la Société se concentreront principalement en Afrique ainsi que sur les entreprises africaines ou les entreprises dont la clientèle, les fournisseurs ou les activités sont situés principalement en Afrique ou dépendent essentiellement de ce continent. La valeur de marché des placements de la Société, son chiffre d'affaires et son rendement seront particulièrement sensibles aux variations de la conjoncture économique, des taux d'intérêt ou de la réglementation des pays africains où la Société a investi. Une détérioration de la conjoncture, des taux d'intérêt ou de la réglementation dans ces pays africains pourraient porter préjudice aux activités, aux flux de trésorerie, à la situation financière et au résultat net de la Société.

Suit la ventilation de la trésorerie et des placements de la Société selon les pays d'attache des émetteurs :

	Au 31 mars 2017		
	Afrique	États-Unis	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	298 761	298 761
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	99 770	99 770
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	42 890	—	42 890
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	77 558	—	77 558
Total de la trésorerie et des placements	120 448	398 531	518 979

Il est interdit à la Société d'effectuer un placement africain si, compte tenu de celui-ci, le montant total investi excédait 20 % de l'actif de la Société au moment du placement; la Société est néanmoins autorisée à effectuer jusqu'à deux placements africains à la condition que, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun corresponde au plus à 25 % de l'actif de la Société (la « restriction en matière de concentration des placements »).

La restriction en matière de concentration des placements visant la Société totalisait environ 130 042 \$ au 31 mars 2017, du fait, surtout, du produit global net tiré des placements visés à la note 7. Les placements africains peuvent être financés par des placements de titres de capitaux propres ou de titres d'emprunt, dans le cadre de l'objectif de la Société de réduire le coût du capital et de procurer des rendements aux porteurs de ses actions ordinaires.

### **Gestion du capital**

En matière de gestion du capital, la Société a pour objectif de sauvegarder sa capacité d'assurer la continuité de son exploitation pour fournir des rendements aux porteurs d'actions ordinaires, et de maintenir une structure du capital optimale en vue de réduire le coût du capital. La Société recherche donc des rendements ajustés en fonction du risque qui sont attrayants, tout en cherchant en tout temps par ailleurs à se prémunir contre les risques de dégradation et à atténuer le plus possible les pertes de capital. Au 31 mars 2017, le capital de 494 010 \$ était essentiellement formé des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, comparativement à un déficit de 74 \$ au 31 décembre 2016. Cette grande variation résulte des produits tirés des placements réalisés au premier trimestre de 2017. La hausse significative du capital total au premier trimestre de 2017 s'explique surtout par l'incidence des produits tirés des placements visés à la note 7.

### **11. Transactions avec les parties liées**

#### *Montant à payer à des parties liées*

Le montant à payer à des parties liées de la Société est formé des éléments suivants :

	Au 31 mars 2017
Frais de placement et de consultation	380
Autres	17
	<u>397</u>

#### *Convention de conseils en placement*

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

#### *Frais de placement et de consultation*

Par année, les frais de placement et de consultation correspondent à 0,5 % du capital non affecté et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société moins la valeur du capital non affecté.

Pour le premier trimestre de 2017, la Société a établi que la majorité de ses actifs faisaient l'objet de placements autorisés, considérés comme du capital non affecté. Pour le premier trimestre de 2017, les frais de placement et de consultation inscrits à l'état consolidé du résultat global se chiffrent à 380 \$.

### *Frais en fonction du rendement*

Des frais en fonction du rendement sont versés pour la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 ainsi que, par la suite, pour chaque période de trois ans consécutive; ces frais correspondent, sur une base cumulée, à 20 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (distributions comprises) en sus d'une augmentation de 5 % par an. La Société a établi que les frais en fonction du rendement étaient sans objet pour le trimestre clos le 31 mars 2017.

### *Rémunération de la direction*

Conformément à la Convention de conseils en placement, Fairfax est tenue de fournir à la Société un chef de la direction, un chef des finances et un secrétaire général. Tant que cette convention sera en vigueur, la rémunération du chef de la direction, du chef des finances et du secrétaire général est à la charge de Fairfax.

## **12. Information sectorielle**

Une unité commerciale est un groupe d'actifs et d'activités engagés dans la fourniture de produits ou de services exposés à des risques et à des rendements qui diffèrent de ceux d'autres unités commerciales. Un secteur géographique se livre à la fourniture de produits ou de services dans un environnement économique particulier qui est exposé à des risques et à des rendements qui diffèrent de ceux de secteurs exerçant leurs activités dans d'autres environnements économiques.

La Société a déterminé que Fairfax Africa exerce ses activités dans un seul secteur géographique et commercial, soit celui de l'investissement dans le continent africain.

## **13. Charges générales et administratives**

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, les charges générales et administratives se ventilent comme suit :

	<u>2017</u>
Honoraires d'audit, de services juridiques et de fiscalistes	152
Frais administratifs	62
Autres frais	—
	<u>214</u>

## Table des matières du rapport de gestion

Notes afférentes au rapport de gestion	22
Faits récents	22
Objectifs commerciaux	23
Objectif de placement	23
Stratégie de placement	23
Sélection des placements	23
Restrictions de placement	24
Placements africains	24
Mise en garde relative à l'information financière	24
Mise en garde relative à l'évaluation	25
AFGRI Holdings Proprietary Limited	25
Résultat d'exploitation	27
Situation financière	28
Gestion du capital et affectation des ressources	28
Valeur comptable de l'action	28
Situation de trésorerie	29
Obligations contractuelles	29
Transactions avec les parties liées	29
Gestion des risques	29
Autres	30
Informations trimestrielles (non audité)	30
Énoncés prospectifs	30

**Rapport de gestion**  
**(en date du 27 avril 2017)**

*(Les chiffres et montants sont exprimés en milliers de dollars américains, sauf les montants par action et sauf indication contraire. Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des chiffres indiqués en raison de l'arrondissement.)*

**Notes afférentes au rapport de gestion**

- 1) Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les notes annexes des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2017 et les états financiers audités et notes annexes pour l'exercice clos le 31 décembre 2016. Un complément d'information sur la Société, dont sa notice annuelle, figure sur SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com), ainsi que sur le site Web de la Société au [www.fairfaxafrica.ca](http://www.fairfaxafrica.ca).
- 2) Le rapport de gestion fait mention de la valeur comptable de l'action, laquelle correspond en tout temps aux capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, divisés par le nombre total d'actions ordinaires de la Société alors en circulation. La valeur comptable de l'action est un indicateur de rendement clé de la Société, étant donné qu'elle entre dans le calcul des frais en fonction du rendement, s'il en est, à payer à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »). Des frais en fonction du rendement sont versés pour la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 ainsi que, par la suite, pour chaque période de trois ans consécutive; ces frais correspondent, sur une base cumulée, à 20 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (distributions comprises) en sus d'une augmentation de 5 % par an.
- 3) Sauf indication contraire, l'information financière consolidée de la Société présentée dans le présent rapport de gestion est dérivée des états financiers consolidés de la Société préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et elle est exprimée en dollars américains, monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.

**Faits récents**

Fairfax a créé la Société, dont elle est la société mère ultime et l'administratrice. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'intermédiaire de ses filiales, exerce essentiellement des activités dans les domaines de l'assurance et de la réassurance IARD et de la gestion des placements s'y rattachant, ainsi qu'un émetteur assujéti canadien dont les titres se négocient à la Bourse de Toronto (« TSX ») et dont les titres se négocient en dollars canadiens sous le symbole « FFH » depuis plus de 30 ans et en dollars américains, sous le symbole « FFH.U ».

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller de portefeuille ») est une filiale entièrement détenue de Fairfax inscrite dans la Province de l'Ontario à titre de conseiller de portefeuille. Elle agit comme conseiller de portefeuille de la Société et de ses filiales et son mandat est de rechercher des placements et de fournir des conseils à leur égard.

Au cours du premier trimestre de 2017, la Société a réalisé son premier appel public à l'épargne (« PAPE ») portant sur l'émission de 5 622 000 actions à droit de vote subalterne au prix unitaire de 10,00 \$, pour un produit brut de 56,2 M\$. Les actions à droit de vote subalterne de la Société se négocient à la TSX sous le symbole « FAH.U » depuis le 17 février 2017. Concurrément avec le PAPE, la Société a émis 22 715 394 actions à droit de vote multiple à Fairfax et à ses sociétés liées dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut de 227,1 M\$. Parallèlement à ces transactions, Société d'administration OMERS (« OMERS »), certains fonds d'investissements gérés par Harbour Advisors, division de CI Investments Inc. (« CI »), et certains clients des services de conseils en placement de Wellington Management Company LLP (« Wellington ») et, collectivement avec OMERS et CI, les « investisseurs Cornerstone » ont acquis 14 378 000 actions à droit de vote subalterne dans le cadre d'un placement privé, pour un produit brut de 143,8 M\$. Parallèlement avec la clôture du PAPE et des placements privés, la Société a conclu l'acquisition d'une participation indirecte de 42,2 % dans AFGRI (par le biais de l'acquisition des actions ordinaires et des actions de catégorie A de Joseph Holdings) contre 7 284 606 actions à droit de vote multiple émises à certaines sociétés liées de Fairfax et 212 189 actions à droit de vote subalterne émises à certains autres actionnaires de Joseph Holdings pour 75,0 M\$ (la « transaction AFGRI »). Les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction AFGRI sont d'environ 502,1 M\$.

Le 2 mars 2017, un syndicat de preneurs fermes a exercé l'option de surallocation, au titre de laquelle la Société a émis 408 000 actions à droit de vote subalterne supplémentaires au prix unitaire de 10,00 \$, pour un produit brut total d'environ 4,1 M\$. L'exercice de l'option de surallocation a accru le total des produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction AFGRI (collectivement, les « placements ») à environ 506,2 M\$ (produit net de 493,3 M\$ après les frais d'émission et charges).

## Objectifs commerciaux

### Objectif de placement

Fairfax Africa est une société de portefeuille de placements. Son objectif de placement consiste à réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital et en investissant, directement ou par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées africaines et dans des entreprises africaines ou d'autres entreprises dont la clientèle, les fournisseurs ou les activités sont situés principalement en Afrique ou dépendent essentiellement de ce continent (les « placements africains »).

### Stratégie de placement

La Société investit dans des entreprises qui devraient tirer parti du contexte politique favorable au monde des affaires en Afrique, de la croissance de la classe moyenne et des tendances démographiques qui sont censées soutenir une forte croissance pendant plusieurs années. Les secteurs de l'économie africaine que la Société perçoit comme susceptibles de tirer le plus grand profit de ces tendances sont les infrastructures, les institutions financières, les services à la consommation, le commerce de détail et les exportations. Cependant, la Société ne se limitera pas à investir dans ces seuls secteurs et elle a l'intention d'élargir ses placements à d'autres secteurs lorsque l'occasion s'en présentera.

La Société fait appel au savoir et au savoir-faire de Fairfax et du conseiller de portefeuille, et entend bien en tirer un grand profit à l'avenir.

La Société suit une approche prudente axée sur la valeur fondamentale dans sa recherche de sociétés africaines de grande qualité, tant ouvertes que fermées, dans lesquelles investir. Son but est d'accroître la valeur comptable de l'action à long terme et de dégager des rendements ajustés en fonction du risque qui sont attrayants, tout en cherchant en tout temps par ailleurs à se prémunir contre les risques de dégradation et à atténuer le plus possible les pertes de capital.

La Société entend réaliser des placements africains dans le cadre de partenariats stratégiques visant à développer ses affaires et, par conséquent, à optimiser les rendements pour les actionnaires de Fairfax Africa. Le degré et la nature de ces partenariats stratégiques varieront selon les placements et, selon ce que la Société juge indiqué dans les circonstances, ils feront intervenir une ou plusieurs des formules suivantes, à savoir : i) des droits de nomination ou de mise en candidature au conseil; ii) des droits à titre d'observateur au conseil; iii) la possibilité d'intervenir dans la sélection des membres de la direction; iv) la prestation d'aide en gestion; et v) une surveillance et une collaboration continues exercées de concert avec le conseil d'administration et la direction de l'entreprise faisant partie du portefeuille afin de veiller à ce que sa stratégie soit conforme aux objectifs de placement de la Société et aux valeurs fondamentales de Fairfax (énoncées dans les principes directeurs de Fairfax qui figurent dans ses rapports annuels publiés).

La participation de Fairfax Africa aux placements africains peut consister en la prestation de conseils ou de services spécialisés dans des circonstances limitées ou sur une base temporaire, et exclut toute intervention de sa part dans l'exercice de leurs activités au quotidien. Les services assurés ou les conseils fournis ne devraient être qu'accessoirs et entrepris dans le seul but de maximiser les rendements des investissements. La Société ne cherchera à se faire représenter à un conseil d'administration que pour maintenir ses droits de protection et pour maximiser la valeur d'un placement pour ses actionnaires.

### Sélection des placements

Afin de repérer des placements potentiels, la Société s'en remet essentiellement aux compétences du conseiller de portefeuille et de ses sociétés liées.

Suit la liste des critères que la Société et le conseiller de portefeuille considèrent comme essentiels à la sélection des placements africains devant faire l'objet d'investissements :

*Valorisation attrayante* – L'approche prudente de la Société, axée sur la valeur fondamentale, l'incite à se concentrer sur l'acquisition de placements dans des entreprises dotées de flux de trésorerie positifs et stables, dont les multiplicateurs sont prometteurs. La Société n'entend pas investir dans des entreprises en démarrage ni dans des entreprises à vocation spéculative.

*Direction chevronnée et harmonisée* – La Société se concentre sur les entreprises dotées d'équipes de direction chevronnées, à l'esprit entrepreneurial avéré et aux longs et solides antécédents. Elle exige généralement des entreprises entrant dans son portefeuille qu'elles mettent en place, que ce soit avant que la Société y investisse ou immédiatement après, des incitatifs à la rentabilité.

*Bonne compétitivité sectorielle* – La Société cherche à investir dans des chefs de file du marché, à forte image de marque et bien positionnés pour profiter du potentiel de croissance de l'économie africaine. La Société cherche également à investir dans des entreprises qui se démarquent largement de la concurrence et qui savent bien asseoir leur position de marché et leur rentabilité.

*Orientation des équipes de direction sur les valeurs de la Société* – La Société, Fairfax et le conseiller de portefeuille cherchent à adhérer aux normes de pratique et d'éthique commerciales les plus élevées qui soient. La Société attend donc de l'équipe de direction de chaque entreprise du portefeuille qu'elle adhère aux mêmes normes de pratique et d'éthique commerciales et souscrive aux valeurs fondamentales de la Société, comme cela est évoqué plus haut.

Le conseiller de portefeuille et ses sociétés liées procèdent à des contrôles diligents exhaustifs de chaque placement africain convoité avant de recommander officiellement à la Société et à ses filiales qu'elles y investissent. Ce contrôle passe notamment par la consultation des équipes de direction, consultants, concurrents, banques d'investissement et hauts dirigeants de Fairfax, afin d'évaluer notamment la dynamique du secteur, l'intégrité de l'équipe de direction et la viabilité du plan d'affaires.

Plus précisément, le contrôle diligent d'un placement convoité, outre tout autre élément jugé nécessaire dans les circonstances, comporte notamment : i) l'analyse des informations financières historiques et prévisionnelles, ii) des visites sur le terrain, iii) des entretiens avec des cadres, employés, clients et fournisseurs, iv) la revue des conventions et contrats importants; v) une vérification des antécédents et vi) des recherches portant plus particulièrement sur la gestion des affaires, le secteur d'activité, les marchés, les produits et services, et les concurrents.

Il arrive que la Société cherche à réaliser l'un quelconque de ses placements africains. Elle peut vendre une partie ou la totalité de ses placements notamment : i) lorsqu'elle estime qu'ils ont atteint leur pleine valeur ou que la stratégie de placement initialement visée a porté ses fruits, ou ii) lorsqu'elle a trouvé d'autres occasions de placement qui, selon elle, promettent de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque et qu'elle a besoin de fonds supplémentaires pour les réaliser.

La Société pourrait se départir de sa participation dans une société fermée en ouvrant le capital ou en la vendant privément. En ce qui concerne les sociétés ouvertes, la Société peut choisir de se départir de ses participations dans le cadre d'un placement privé ou d'un appel public à l'épargne.

### **Restrictions de placement**

Il est interdit à la Société d'effectuer un placement africain si, compte tenu de celui-ci, le montant total investi excédait 20 % de l'actif de la Société au moment du placement; la Société est néanmoins autorisée à effectuer jusqu'à deux placements africains à la condition que, compte tenu de chacun de ces placements, le montant total investi de chacun corresponde au plus à 25 % de l'actif de la Société (la « restriction en matière de concentration des placements »). La restriction en matière de concentration des placements visant la Société a atteint environ 130 042 \$ au 31 mars 2017, du fait du produit global net tiré des placements réalisés au premier trimestre de 2017. Les placements africains peuvent être financés par l'émission de titres de capitaux propres ou de titres d'emprunt, dans le cadre de l'objectif de la Société de réduire le coût du capital et de procurer des rendements aux porteurs de ses actions ordinaires.

La Société entend effectuer plusieurs placements africains dans le cadre de la stratégie de placement prudente qu'elle s'est donnée ainsi que dans le respect de la restriction en matière de concentration des placements. Au 31 mars 2017, la Société estimait se conformer à ces restrictions de placement.

### **Placements africains**

#### **Mise en garde relative à l'information financière**

Fairfax Africa a convenu de fournir volontairement, dans le cadre du rapport de gestion, un résumé des informations financières dressées conformément aux IFRS pour tous ses placements africains pour lesquels a été déposée une déclaration d'acquisition d'entreprise en application de l'article 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*.

Fairfax Africa est limitée dans sa capacité de faire vérifier de façon indépendante les états financiers de ses placements africains. L'information financière résumée non auditée qui figure dans le présent rapport de gestion concerne donc exclusivement Fairfax Africa. Cette information est la responsabilité des équipes de direction compétentes, et elle est a été préparée selon des méthodes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux IFRS publiées par l'IASB et fournies à la Société.

Au 31 mars 2017, le seul placement africain de la Société consistait en sa participation indirecte de 42,2 % dans AFGRI. L'information financière résumée d'AFGRI présentée ci-après est la plus récente information dont disposait la direction de la Société. Elle doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés précédents de Fairfax Africa, leurs notes annexes et le rapport de gestion s'y rattachant, ainsi qu'avec les autres documents publics que Fairfax Africa a déposés auprès des autorités de réglementation. Fairfax Africa n'a connaissance d'aucune information qui donnerait à penser que l'information financière résumée d'AFGRI ici présentée devrait faire l'objet de correctifs majeurs. Le lecteur n'en est pas moins avisé de ne pas s'en servir à d'autres fins.



## Mise en garde relative à l'évaluation

En l'absence de marché actif, la direction établit la juste valeur de la participation indirecte dans AFGRI selon des méthodes d'évaluation reconnues dans le secteur, après prise en compte de la nature des activités et de leurs antécédents, des résultats d'exploitation et conditions financières, des perspectives, de la conjoncture de l'économie, du secteur et du marché, des droits contractuels rattachés au placement, des données de marché comparables (si tant est qu'il en existe dans le public) et, s'il y a lieu, d'autres facteurs pertinents. L'évaluation d'un placement pour lequel il n'existe aucun marché actif repose sur des éléments qui sont intrinsèquement incertains, de sorte que les valeurs qui en résultent peuvent différer des valeurs qui seraient retenues si un tel marché actif avait existé. La valeur de liquidation qu'obtiendrait la Société à la vente de sa participation indirecte dans AFGRI pourrait donc différer de la juste valeur qui lui a été assignée, et cette différence pourrait être importante.

### AFGRI Holdings Proprietary Limited

#### *Description des activités*

Ayant son siège en Afrique du Sud, AFGRI est une entreprise-chef de file du secteur de la transformation et des services agricoles se concentrant particulièrement sur les produits céréaliers. AFGRI assure la gamme complète des activités de production et de stockage des céréales, et propose en outre des solutions et soutiens financiers ainsi que des intrants et du matériel de haute technologie sous la bannière John Deere, qui s'appuie sur un important réseau de vente au détail. AFGRI participe également à la confection d'aliments fourragers, à la transformation de maïs jaune et de blé, et à l'extraction d'huiles et d'autres matières premières en vue de leur transformation en huiles, graisses et protéines destinées à la consommation humaine (pour le compte de l'industrie agroalimentaire et de la restauration rapide).

AFGRI gère des éléments critiques de la chaîne de valeur agroalimentaire de manière à faciliter l'essor de la production alimentaire et du secteur agricole en Afrique. Détentrice de la plus grande part de marché des solutions de gestion céréalière en Afrique du Sud, elle est un chef de file du marché, et sa capacité d'entreposage de plus de 5 millions de tonnes en fait l'une des principales sociétés d'entreposage de céréales en Afrique avec 69 silos et 15 silos-couloirs répartis en Afrique du Sud. AFGRI est également un des prêteurs non bancaires les plus importants d'Afrique du Sud auprès du secteur agricole avec une valeur comptable moyenne de prêts pour l'exercice 2016 d'environ 12,3 milliards de rands (environ 894 M\$ au taux de change moyen de 2016), et est l'un des plus importants distributeurs de produits John Deere hors des États-Unis grâce à sa présence sur plusieurs marchés d'Afrique et d'Australie-Occidentale.

La stratégie de croissance à long terme d'AFGRI est fondée sur une volonté de promouvoir la sécurité alimentaire dans toute l'Afrique. AFGRI exerce actuellement des activités de soutien à l'agriculture en Zambie, au Zimbabwe, au Mozambique, au Nigéria, au Ghana, au Congo-Brazzaville, au Botswana et en Ouganda, et prévoit étendre son empreinte à d'autres pays africains. AFGRI exploite en outre un établissement John Deere en Australie ainsi qu'une entreprise de recherche-développement en aliments pour animaux au Royaume-Uni, et elle a un investissement dans le secteur des aliments pour animaux aux États-Unis. AFGRI propose aussi des solutions de gestion accessoires, notamment de suivi de l'état et de la qualité et de la quantité des garanties de diverses parties, dans 13 pays africains pour le compte de banques, d'assureurs et de clients.

Une des initiatives stratégiques actuelles d'AFGRI est de développer son entreprise existante de services financiers, qui est actuellement axée sur l'octroi de crédit, le financement du commerce et des produits de base, l'assurance, les paiements et les produits et services connexes pour le secteur agricole. Dans cette optique, AFGRI explore tant des occasions de croissance interne et d'acquisitions que d'autres occasions stratégiques (comme des partenariats ou des coentreprises) dans les services financiers en Afrique. C'est ainsi que, le 7 avril, AFGRI a annoncé avoir fait l'acquisition de la participation de 99,8 % du Groupe de la Banque Nationale de Grèce (« BNG ») dans la South African Bank of Athens (« Saba »). La vente par BNG, la deuxième banque de Grèce en actif, s'inscrit dans le plan de restructuration de la banque convenu avec les organes de réglementation bancaire et visant à refondre et améliorer l'état de son capital. Fondée en 1947, Saba fournit des services bancaires aux PME locales. Elle propose un ensemble complet de services bancaires traditionnels, comme des prêts, des services transactionnels, des services de gestion de trésorerie et des services de change. L'acquisition de Saba procure aux clients actuels et éventuels d'AFGRI la plateforme de détail et l'alliance bancaire dont AFGRI a besoin pour poursuivre son innovation et contribuer à la sécurité alimentaire. L'acquisition devrait se clôturer d'ici à la fin de 2017, sous réserve du respect de certaines conditions, dont les approbations réglementaires de la Banque de la réserve, du ministère des Finances ainsi que de la Commission et du Tribunal de la concurrence d'Afrique du Sud.

AFGRI a de plus récemment annoncé l'acquisition de trois concessions John Deere, dont une en Australie, une au Botswana et une en Afrique du Sud, ce qui lui permettra d'étendre ses ramifications en Australie et en Afrique du Sud, et de percer sur le marché du Botswana.

Un complément d'information sur AFGRI figure sur son site Web au [www.afgri.co.za](http://www.afgri.co.za).

#### *Description de la transaction*

Le 17 février 2017, la Société a acheté de AgriGroupe LP le capital-actions de Joseph Holdings, formé de 156 055 775 actions ordinaires pour 25,1 M\$ et de 49 942 549 actions de catégorie A pour 49,9 M\$. Les actions achetées représentent 70,3 % des actions ordinaires et 73,3 % des actions de catégorie A de Joseph Holdings. En contrepartie, la Société a émis 7 284 606 actions à droit de vote multiple au prix unitaire de 10,00 \$ en échange de la participation véritable de Fairfax dans Joseph Holdings et 212 189 actions à droit de vote subalterne au prix unitaire de 9,50 \$ (soit 10,00 \$ moins des frais de placement privé de 0,50 \$ par action à vote subalterne) pour la participation résiduelle dans Joseph Holdings. Grâce à sa participation dans Joseph Holdings, la Société est devenue le principal actionnaire véritable d'AFGRI du fait de sa participation indirecte de 42,2 %.

### **Incidence sur la valorisation et les états financiers consolidés intermédiaires**

Au 31 mars 2017, la Société a estimé la juste valeur de sa participation indirecte dans AFGRI par une analyse d'actualisation des flux de trésorerie ajustés en fonction du risque des unités commerciales d'AFGRI, reposant sur des projections de flux de trésorerie disponibles sur plusieurs années en fonction de taux d'actualisation après impôt présumés se situant dans une fourchette de 11,6 % à 18,2 % et d'un taux de croissance à long terme de 3,0 %. Les projections de flux de trésorerie disponibles ont reposé sur les projections de BAIIA et de fonds de roulement tirées de l'information financière relative aux principales unités d'exploitation d'AFGRI qui avaient été établies par la direction d'AFGRI au premier trimestre de 2017. Les taux d'actualisation ont reposé sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque, en fonction d'un taux sans risque approprié à l'environnement économique dans lequel AFGRI exerce ses activités. Au 31 mars 2017, la juste valeur estimée de la participation indirecte de la Société dans AFGRI est de 77 558 \$, ce qui tient compte de profits de change nets de 2 590 \$ inscrits à l'état consolidé du résultat global.

### **Information financière résumée**

L'exercice financier de la Société se clôt le 31 décembre et celui d'AFGRI, le 31 mars. Suivent les états consolidés de la situation financière d'AFGRI aux 31 décembre 2016 et 31 mars 2016.

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

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

	<u>Au 31 décembre 2016</u>	<u>Au 31 mars 2016</u>
Actifs courants	<b>439 762</b>	351 238
Actifs non courants	<b>332 670</b>	297 568
Passifs courants	<b>367 300</b>	388 827
Passifs non courants	<b>254 295</b>	220 688
Capitaux propres	<b>150 837</b>	39 291

Les actifs courants ont augmenté de 88 524 \$ pour s'établir à 439 762 \$ au 31 décembre 2016, contre 351 238 \$ au 31 mars 2016, par suite surtout de l'augmentation des stocks et des créances clients et autres créances.

Les actifs non courants ont augmenté de 35 102 \$ pour s'établir à 332 670 \$ au 31 décembre 2016, contre 297 568 \$ au 31 mars 2016, par suite surtout d'une augmentation des immobilisations corporelles liée à la comptabilisation à l'actif des projets en cours.

Les passifs courants ont diminué de 21 527 \$ pour se fixer à 367 300 \$ au 31 décembre 2016, contre 388 827 \$ au 31 mars 2016, en raison surtout de la diminution des emprunts à court terme, atténuée par l'augmentation des dettes fournisseurs et charges à payer.

Les passifs non courants se sont accrus de 33 607 \$ pour se fixer à 254 295 \$ au 31 décembre 2016, contre 220 688 \$ au 31 mars 2016, en raison surtout de l'augmentation des emprunts à long terme liés aux financements obtenus à l'égard des projets en cours.

Le tableau ci-après présente l'état du résultat net d'AFGRI pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2016 et 2015.

#### **État du résultat net**

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

	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2016</u>	<u>Période de neuf mois close le 31 décembre 2015</u>
Produits des activités ordinaires	<b>585 800</b>	584 992
Résultat net avant impôt sur le résultat	<b>(1 471)</b>	6 946
Résultat net	<b>(2 596)</b>	1 799

Il n'y a pas eu de grande variation des produits des activités ordinaires d'AFGRI pour les périodes de neuf mois closes les 31 décembre 2016 et 2015 en raison du resserrement des activités agricoles au cours des sept derniers trimestres attribuable aux conditions de sécheresse. Le principal facteur de réduction de la rentabilité est le moindre rendement de l'installation Nedan de transformation des fèves de soja par suite du recul du volume de ventes et des prix attribuable à l'état de surcapacité du secteur.

## Résultat d'exploitation

Le tableau ci-après présente l'état consolidé du résultat global de Fairfax Africa pour le trimestre clos le 31 mars 2017 :

	Premier trimestre de 2017
<b>Produits des activités ordinaires</b>	
Produits d'intérêts	227
Perte latente nette sur placements	(334)
Profits de change nets	2 608
	<b>2 501</b>
<b>Charges</b>	
Frais de placement et de consultation	380
Charges générales et administratives	214
	<b>594</b>
<b>Résultat net avant impôt</b>	<b>1 907</b>
Charge d'impôt	1 357
<b>Résultat net et résultat global</b>	<b>550</b>
<b>Résultat net par action</b> (de base et dilué)	<b>0,02 \$</b>

Les produits de 2 501 \$ pour le premier trimestre de 2017 résultent principalement des profits de change net de 2 590 \$ sur la participation indirecte dans AFGRI, atténués par la perte latente nette sur les obligations du gouvernement d'Afrique du Sud. Les produits d'intérêts sont principalement tirés de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

Les frais de placement et de consultation sont la rétribution des services de conseils en placement et de services d'administration fournis par Fairfax et le conseiller de portefeuille. Par année, les frais de placement et de consultation correspondent à 0,5 % du capital non affecté et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société moins la valeur du capital non affecté. Au premier trimestre de 2017, la Société a établi que la majorité de ses actifs faisaient l'objet de placements autorisés, considérés comme du capital non affecté.

La charge d'impôt de 1 357 \$ rend compte des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain. La Société calcule sa charge d'impôt sur les sociétés en dollars canadiens conformément à l'administration fiscale canadienne, alors que la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales est le dollar américain.

## Résumé de l'état consolidé de la situation financière

### Actif

L'actif de 520 166 \$ au 31 mars 2017 se ventile comme suit :

### Total de la trésorerie et des placements

	Au 31 mars 2017		
	Afrique	États-Unis	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	298 761 <sup>1)</sup>	298 761
Placements à court terme – bons du Trésor des États-Unis	—	99 770 <sup>2)</sup>	99 770
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	42 890	—	42 890
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	77 558	—	77 558
Total de la trésorerie et des placements	<b>120 448</b>	<b>398 531</b>	<b>518 979</b>

1) Tiennent compte, au 31 mars 2017, de 249,8 M\$ de bons du Trésor américain échéant à moins de trois mois.

2) Échéance des bons du Trésor à court terme des États-Unis le 20 juillet 2017.

**La trésorerie et les équivalents de trésorerie ainsi que les placements à court terme en bons du Trésor américain** ont augmenté à 398 531 \$ au 31 mars 2017 par suite surtout du produit net tiré des placements réalisés au premier trimestre de 2017 qui n'avait pas encore été investi dans les placements africains.

**Les obligations** ont augmenté à 42 890 \$ au 31 mars 2017, du fait surtout de l'acquisition d'obligations du gouvernement d'Afrique du Sud libellées en dollars américains. La Société reste activement en quête de possibilités de placement dans des pays d'Afrique et continuera de rediriger du capital de son portefeuille obligataire vers des placements africains à mesure que des occasions se présenteront.

**Les actions ordinaires** ont augmenté à 77 558 \$ au 31 mars 2017, ce qui rend compte de l'acquisition d'une participation indirecte de 42,2 % dans AFGRI (par le biais de l'acquisition des actions ordinaires et des actions de catégorie A de Joseph Holdings) contre 7 284 606 actions à droit de vote multiple émises à certaines sociétés liées de Fairfax et 212 189 actions à droit de vote subalterne émises à certains autres actionnaires de Joseph Holdings pour 75,0 M\$. L'augmentation de 2 590 \$ tient compte des profits de change net sur la participation indirecte dans AFGRI au 31 mars 2017.

#### **Passif**

Le passif de 26 156 \$ au 31 mars 2017 se compose des éléments suivants :

**Les dettes d'exploitation et charges à payer** se sont accrues à 24 610 \$ en raison principalement de l'acquisition d'obligations du gouvernement d'Afrique du Sud qui n'avaient pas encore été réglées au 31 mars 2017.

**L'impôt à payer** s'est accru à 1 149 \$, du fait surtout de l'effet des fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain. La Société calcule sa charge d'impôt sur les sociétés en dollars canadiens conformément à l'administration fiscale canadienne, alors que la monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales est le dollar américain.

**Le montant à payer à des parties liées** s'est accru à 397 \$, du fait surtout des frais de placement et de consultation à payer pour le premier trimestre de 2017.

#### **Situation financière**

##### **Gestion du capital et affectation des ressources**

En matière de gestion du capital, la Société a pour objectif de sauvegarder sa capacité d'assurer la continuité de son exploitation pour fournir des rendements aux porteurs d'actions ordinaires, et de maintenir une structure du capital optimale en vue de réduire le coût du capital. La Société recherche donc des rendements ajustés en fonction du risque qui sont attrayants, tout en cherchant en tout temps par ailleurs à se prémunir contre les risques de dégradation et à atténuer le plus possible les pertes de capital. Au 31 mars 2017, le capital de 494 010 \$ est essentiellement formé des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et résulte surtout du produit net tiré des placements réalisés au premier trimestre de 2017.

La Société entend affecter ses ressources en capital à l'acquisition de placements africains. En attente de réaliser pareils placements, la Société compte investir exclusivement dans des placements autorisés, et affecter le reste de ses ressources aux fins générales de l'entreprise et à son fonds de roulement.

##### **Valeur comptable de l'action**

Au 31 mars 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et la valeur comptable de l'action s'établissaient comme suit :

	<u>2017</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	494 010
Nombre d'actions ordinaires effectivement en circulation	50 620 189
Valeur comptable de l'action	9,76 \$

## Situation de trésorerie

Le tableau ci-après présente les principaux flux de trésorerie pour le premier trimestre de 2017.

	<b>Premier trimestre de 2017</b>
<b>Activités d'exploitation</b>	
Entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après	(294)
Acquisitions de placements à court terme classés à la juste valeur par le biais du résultat net	(99 770)
Acquisitions d'obligations et d'actions ordinaires classées à la juste valeur par le biais du résultat net	(21 742)
<b>Activités de financement</b>	
Émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission	193 976
Émission d'actions à droit de vote multiple	227 154
<b>Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour la période</b>	<b>299 324</b>

La Société estime que sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie au 31 mars 2017 lui procureront une liquidité suffisante pour s'acquitter des importantes charges de 2017, qui seront surtout formées des honoraires de placement et de services-conseils, des impôts sur les sociétés et des frais généraux et frais d'administration. La Société s'attend à continuer de retirer des produits financiers de ses portefeuilles de titres à revenu fixe, qui s'ajouteront à sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie.

La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir ses activités.

### Obligations contractuelles

Aux termes de la Convention de conseils en placement, la Société et ses filiales sont tenues par contrat de verser à Fairfax des frais de placement et de consultation et, s'il y a lieu, des frais en fonction du rendement – frais qui varient selon l'évolution de la valeur comptable de l'action de la Société.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, les frais de placement et de consultation inscrits à l'état consolidé du résultat global se chiffrent à 380 \$.

Des frais en fonction du rendement sont versés pour la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 ainsi que, par la suite, pour chaque période de trois ans consécutive; ces frais correspondent, sur une base cumulée, à 20 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (distributions comprises) en sus d'une augmentation de 5 % par an. Le montant de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires devant être atteint avant que ne soient versés des frais en fonction du rendement est parfois appelé le « cours minimal de l'action ». Pour le premier trimestre de 2017, le montant de frais en fonction du rendement inscrit à l'état consolidé du résultat global est de néant.

### Transactions avec les parties liées

Les transactions de la Société avec des parties liées sont présentées à la note 11, *Transactions avec les parties liées*, des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2017.

### Gestion des risques

#### Description générale

En matière de gestion des risques financiers, le programme de la Société a pour objectifs premiers de veiller à ce que les résultats produits par ses activités exposées à des risques cadrent avec les objectifs et la tolérance au risque de la Société, tout en maintenant un juste équilibre entre les risques courus et les retombées attendues, et en protégeant l'état consolidé de la situation financière de la Société contre des événements qui pourraient porter un grand préjudice à sa solidité financière. Au 31 mars 2017, il n'y avait pas eu de variations notables entre les niveaux de risque courus par la Société et les processus qu'elle met en œuvre pour les contrer par rapport aux facteurs de risque établis et présentés dans la notice annuelle de la Société déposée le 31 mars 2017, si ce n'est celles qui sont indiquées à la note 10, *Gestion des risques financiers*, des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2017.

Suivent des risques supplémentaires auxquels est exposée la Société au titre de sa participation courante au capital d'AFGRI et de son investissement dans des obligations du gouvernement d'Afrique du Sud :

## Décotes de crédit sud-africaines

Le 3 avril 2017, Standard and Poor's (« S&P ») a revu à la baisse, de BBB- à BB+, la notation des emprunts en devises d'Afrique du Sud et leur a attribué des perspectives négatives, évoquant le risque lié à la politique budgétaire qui a pris naissance dans la foulée du limogeage de Pravin Gordhan à titre de ministre des Finances. La notation des emprunts en devises concerne les emprunts en monnaie forte, qui représentent environ 10 % de la dette publique de l'Afrique du Sud, tandis que la notation des emprunts en monnaie locale concerne les emprunts souscrits en rands sur ses marchés intérieurs. S&P a maintenu la notation de catégorie investissement pour la dette en monnaie locale d'Afrique du Sud, tout en lui attribuant en revanche des perspectives négatives. Le 3 avril 2017, Moody's Investors Service a mis en instance de révision à la baisse la notation de Baa2 applicable aux émetteurs à long terme et obligations non garanties de premier rang du gouvernement de l'Afrique du Sud. Le 7 avril 2017, FitchRatings a abaissé de BBB- à BB+ les notations des emprunts en monnaie locale et en devises de l'Afrique du Sud, s'inquiétant que le remplacement du ministre des Finances Pravin Gordhan et de son sous-ministre Mcebisi Jonas pourrait entraîner une réorientation de la politique économique du pays et une volte-face par rapport aux améliorations apportées jusqu'alors à la gouvernance des organes d'État. Il est prématuré, pour l'heure, d'évaluer l'impact que ces décotes pourraient avoir sur l'économie sud-africaine ainsi que sur la valorisation des obligations du gouvernement d'Afrique du Sud.

## Autres

### Informations trimestrielles (non audité)

	<b>31 mars 2017</b>
Produits des activités ordinaires	<b>2 501</b>
Charges	<b>594</b>
Charge d'impôt	<b>1 357</b>
Résultat net	<b>550</b>
Résultat net par action	<b>0,02 \$</b>

Le résultat net du premier trimestre de 2017 a largement été influencé par les profits de change nets sur la participation indirecte dans AFGRI, lesquels ont été atténués par la charge d'impôt. Le résultat trimestriel a été touché (comme il pourrait l'être à nouveau dans l'avenir) par une augmentation des charges liée à la croissance du portefeuille de placements africains, qui amène une hausse des frais de placement et de consultation et (s'il y en a) des frais en fonction du rendement.

### Énoncés prospectifs

Le présent rapport intermédiaire renferme des « énoncés prospectifs » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les énoncés prospectifs peuvent être liés aux perspectives à venir et aux événements ou aux résultats prévus de la Société ou d'un placement africain, et inclure des énoncés portant sur la situation financière, la stratégie d'affaires, la stratégie de croissance, les budgets, l'exploitation, les résultats financiers, les impôts et les taxes, les dividendes, les plans et les objectifs de la Société. Plus particulièrement, les énoncés portant sur les résultats, les réalisations, les perspectives, les occasions ou le rendement futurs de la Société, d'un placement africain ou du marché africain constituent des énoncés prospectifs. Dans certains cas, il est possible de reconnaître les énoncés prospectifs à l'emploi d'expressions telles que « envisage », « prévoit » ou « ne prévoit pas », « devrait », « budget », « prévu », « estime », « entend », « s'attend à » ou « ne s'attend pas à » ou « estime », ou à des variantes de ces termes ou expressions, ou qui indiquent que certaines mesures ou certains événements ou résultats « peuvent », « pourraient » ou « devraient » « être prises », « survenir » ou « être atteints », y compris au futur.

Les énoncés prospectifs sont fondés sur les opinions et les estimations de la Société à la date de ce rapport intermédiaire; ils font l'objet de risques, d'incertitudes, d'hypothèses et d'autres facteurs connus et inconnus qui pourraient faire en sorte que les résultats, le niveau d'activité, les réalisations ou le rendement réels diffèrent sensiblement, à terme, de ceux qui y figurent expressément ou implicitement, notamment les facteurs suivants : la fiscalité de la Société et de ses filiales; une perte importante de capital; la nature à long terme du placement; le nombre limité de placements; la concentration des placements; le manque de diversification possible; les fluctuations des marchés financiers; le rythme de réalisation des placements; le risque lié au contrôle ou à la position d'influence notable; les participations ne donnant pas le contrôle; la priorité de rang des placements de la Société et leur subordination; les placements subséquents; le remboursement anticipé de placements en titres d'emprunt; les risques liés à la cession de placements; les crédits-relais; la dépendance à l'égard de dirigeants clés; l'incidence des honoraires; le risque que les honoraires en fonction du rendement poussent Fairfax à se livrer à des placements spéculatifs; les risques opérationnels et financiers des placements; l'affectation du personnel; les éventuels conflits d'intérêts; le risque que l'inconduite du personnel du conseiller de portefeuille porte préjudice à la Société; la subjectivité éventuelle des jugements retenus dans les méthodes d'évaluation; les litiges; la fluctuation des changes; les risques liés aux instruments dérivés; les risques et avantages inconnus de placements futurs; le risque de gaspillage de ressources dans la recherche d'occasions d'investissement qui n'aboutissent pas; le risque que des placements soient faits dans des sociétés fermées étrangères à propos desquelles les informations ne sont pas fiables ou disponibles; l'illiquidité des placements; la concurrence s'exerçant à l'égard des occasions d'investissement; le recours à des leviers de financement; l'investissement dans des entreprises endettées; les restrictions visant les placements et le rapatriement; les restrictions visant les regroupements; les restrictions visant les titres d'emprunt; les principes directeurs pour l'établissement des prix; les marchés émergents; les obligations faites aux entreprises en matière d'informations à fournir et de gouvernance et les obligations réglementaires; les risques liés aux lois et à leurs règlements d'application; la volatilité des marchés boursiers africains; les facteurs d'ordre politique, économique, social ou autre; le risque lié aux questions de gouvernance; la législation fiscale en Afrique; les modifications législatives; le risque lié à un établissement

stable; l'exécution des droits; le risque lié aux petites entreprises; les contrôles diligents des entités candidates à un investissement et leur conduite; le risque lié à l'économie asiatique; le risque de dépendance à l'égard de partenaires commerciaux; les risques de catastrophes naturelles; le risque lié à la dette publique; et le risque économique. D'autres risques et facteurs d'incertitude sont présentés dans la notice annuelle de la Société, qui figure sur SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com) ainsi que sur le site Web de la Société au [www.fairfaxafrica.ca](http://www.fairfaxafrica.ca). Ces facteurs et hypothèses ne sauraient représenter une liste exhaustive des facteurs et hypothèses susceptibles de se répercuter sur la Société, mais il y a lieu d'en prendre bien compte.

Bien que la Société ait tenté de cerner les facteurs importants pouvant faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement, à terme, de ceux qui sont contenus dans les énoncés prospectifs, d'autres facteurs pourraient faire en sorte que les résultats s'écartent des résultats prévus, estimés ou souhaités. Rien ne garantit que ces énoncés se révéleront exacts, étant donné que les résultats réels et les événements futurs pourraient différer sensiblement de ceux qui y sont prévus. Aussi le lecteur ne devrait-il pas s'y fier indûment. La Société ne s'engage pas à actualiser les énoncés prospectifs figurant aux présentes, sauf dans la mesure prévue par les lois sur les valeurs mobilières applicables.

---

**FAIRFAX AFRICA**  
**HOLDINGS CORPORATION**

---