
FAIRFAX AFRICA
HOLDINGS CORPORATION

②

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Semestre clos le
30 juin 2017

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

	Notes	Au 30 juin 2017	Au 31 décembre 2016
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		242 724	—
Placements à court terme		99 960	—
Obligations		49 051	—
Prêts		25 929	—
Actions ordinaires		81 222	—
Total de la trésorerie et des placements	6	<u>498 886</u>	<u>—</u>
Intérêts à recevoir		638	—
Autres actifs		300	786
Total de l'actif		<u>499 824</u>	<u>786</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		889	—
Montant à payer à des parties liées	11	824	860
Impôt sur le résultat à payer	9	137	—
Total du passif		<u>1 850</u>	<u>860</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (déficit)		<u>497 974</u>	<u>(74)</u>
Total du passif et des capitaux propres		<u>499 824</u>	<u>786</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 et la période du 28 avril 2016 (date de constitution) au 30 juin 2016
(non audité – en milliers de dollars américains sauf les montants par action)

	Notes	Deuxième trimestre de 2017	Du 28 avril au 30 juin 2016	Premier semestre de 2017
Produits				
Produits financiers	6	962	—	1 189
Variation nette des profits latents sur placements	6	2 009	—	1 675
Profit de change net	6	1 168	—	3 776
		4 139	—	6 640
Charges				
Honoraires de placement et de services-conseils	11	800	—	1 180
Frais généraux et frais d'administration	13	387	—	601
		1 187	—	1 781
Résultat avant impôt		2 952	—	4 859
Charge (produit) d'impôt	9	(812)	—	545
Résultat net et résultat global		3 764	—	4 314
Résultat net par action (de base et dilué)	8	0,07\$	—	0,12\$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (de base et dilué)	8	50 620 189	—	35 751 558

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour le semestre clos le 30 juin 2017 et la période du 28 avril 2016 (date de constitution) au 30 juin 2016
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Résultats non distribués (déficit)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires
Solde au 1^{er} janvier 2017	—	—	(74)	(74)
Résultat net de la période	—	—	4 314	4 314
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission (note 7)	193 326	300 000	—	493 326
Avantage fiscal lié aux frais d'émission d'actions	408	—	—	408
Solde au 30 juin 2017	193 734	300 000	4 240	497 974

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Résultats non distribués (déficit)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires
Solde au 28 avril 2016 (date de constitution)	—	—	—	—
Résultat net de la période	—	—	—	—
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission	—	—	—	—
Avantage fiscal lié aux frais d'émission d'actions	—	—	—	—
Solde au 30 juin 2016	—	—	—	—

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 et la période du 28 avril 2016 (date de constitution) au 30 juin 2016
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Notes	Deuxième trimestre de 2017	Du 28 avril au 30 juin 2016	Premier semestre de 2017
Activités d'exploitation				
Résultat net		3 764	—	4 314
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie				
Variation nette des profits latents sur placements	6	(2 009)	—	(1 675)
Profit de change net	6	(1 168)	—	(3 776)
Acquisition de placements à court terme classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net		—	—	(99 770)
Acquisition d'obligations et octroi de prêts classés à la juste valeur par le biais du résultat net		(53 787)	—	(75 529)
Variations des actifs et passifs d'exploitation				
Intérêts à recevoir		(190)	—	(638)
Impôt sur le résultat à payer	9	(1 012)	—	137
Dettes d'exploitation et charges à payer		533	—	889
Montant à payer à des parties liées	11	427	—	(36)
Autres		(1 010)	—	(174)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation		(54 452)	—	(176 258)
Activités de financement				
Actions à droit de vote subalterne	7			
Émissions		—	—	204 080
Frais d'émission		(2 148)	—	(12 252)
Actions à droit de vote multiple	7			
Émissions		—	—	227 154
Entrées (sorties) de trésorerie nettes liées aux activités de financement		(2 148)	—	418 982
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(56 600)	—	242 724
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		299 324	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		242 724	—	242 724

Se reporter aux notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1.	Nature des activités	6
2.	Base de préparation	6
3.	Résumé des principales méthodes comptables	6
4.	Estimations et jugements comptables critiques	10
5.	Placements africains	11
6.	Trésorerie et placements	13
7.	Capitaux propres	15
8.	Résultat par action	16
9.	Impôt sur le résultat	16
10.	Gestion des risques financiers	17
11.	Transactions avec les parties liées	20
12.	Informations sectorielles	21
13.	Frais généraux et frais d'administration	21

Notes annexes des états financiers consolidés intermédiaires

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 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 dont l'objectif est de réaliser une plus-value du capital à long terme tout en préservant le capital et en investissant 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 en dépendent essentiellement (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, dont une filiale sud-africaine dénommée Fairfax Africa Investments Proprietary Limited (« SA Sub ») et une filiale mauricienne dénommée Fairfax Africa Investments Limited (« Mauritius Sub »).

Le 17 février 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 par les preneurs fermes d'une option de surallocation ayant donné lieu à un produit brut de 506 202 \$ (un produit net de 493 326 \$) par l'émission d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple. Ce produit brut comprend un apport en nature de 74 968 \$ d'une participation indirecte 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 pris l'initiative de créer Fairfax Africa, 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 en dollars canadiens à la TSX sous le symbole FFH depuis plus de 30 ans et sous le symbole FFH.U. 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 de Fairfax Africa. Au 30 juin 2017, le portefeuille d'actions à droit de vote multiple et d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax 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 d'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 a été constituée en société par actions le 28 avril 2016, en vertu des lois du Canada et elle a son siège en Ontario. La Société, Fairfax et le conseiller de portefeuille ont leur établissement principal au 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto, Ontario M5J 2N7.

2. Base de préparation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 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*. Aussi certaines informations à présenter dans les états financiers consolidés annuels conformément aux IFRS publiées par l'IASB ont-elles été ici 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 et inclus dans le prospectus du premier appel public à l'épargne de la Société déposé sur SEDAR le 8 février 2017.

Les états consolidés de la situation financière de la Société ne sont pas présentés par échéance. Les actifs censés se réaliser et les passifs censés se régler dans le cycle normal d'exploitation de un an de la Société sont généralement considérés comme courants, dont les soldes suivants : la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les placements à court terme, les prêts, les intérêts à recevoir, l'impôt sur le résultat à recouvrer (à payer), les autres actifs, les dettes d'exploitation et charges à payer, et le montant à payer à des parties liées. Tous les autres soldes sont généralement considérés comme non courants.

La préparation d'états financiers consolidés amène la direction à formuler des estimations et des hypothèses qui se répercutent sur les montants d'actifs et de passifs à la date des états financiers consolidés, sur les montants de produits et de charges des périodes visées par ces états financiers consolidés et sur l'information fournie dans les notes annexes. Les estimations et jugements comptables critiques sont décrits à la note 4.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été approuvés le 3 août 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 intermédiaires, 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 de 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 avec ces filiales 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, sans pour autant être contrôlées par elle. 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 intermédiaires 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 à titre de profit de change net, 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, les prêts 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 profits ou pertes réalisés sont comptabilisés au titre des profits ou pertes nets réalisés sur placements à l'état consolidé du résultat global, et que les variations des profits ou pertes réalisés ou latents sur des placements sont comptabilisées 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 financiers, 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 transactions 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 intermédiaires. 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, ni 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 actualisé à recevoir ou à payer, s'il y a lieu, au taux d'intérêt effectif du contrat auxquels ils se rattachent.

Variation nette des profits latents sur placements

La variation nette des profits latents découlant de la réévaluation de placements à la juste valeur est inscrite à titre de profit latent net sur placements, à l'état consolidé du résultat global. La variation nette des profits latents sur placements est ajustée au titre de la réévaluation des placements vendus au cours de périodes antérieures.

Produits financiers

Les produits financiers, 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.

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, selon laquelle les 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. Les variations d'impôt différé sont inscrites dans la charge (le produit) d'impôt, à l'état consolidé du résultat global.

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 normalement 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 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. 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^{er} 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 intermédiaires.

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^{er} 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^{er} 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^{er} 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.

IFRIC 23 Comptabilisation des incertitudes à l'égard des impôts sur le résultat

En juin 2017, l'IASB a publié IFRIC 23 en vue de clarifier l'application des exigences d'IAS 12 *Impôts sur le résultat* en cas d'incertitude à l'égard des impôts sur le résultat. Cette interprétation est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, avec possibilité d'application rétrospective ou d'application rétrospective modifiée.

4. Estimations et jugements comptables critiques

Pour la préparation des états financiers consolidés intermédiaires 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 à ce jour, 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 à l'occasion que la Société cherche à liquider l'un 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 peut se départir de sa participation dans une société fermée en 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.

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 du contexte 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 entrant dans l'évaluation de 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 de la Société dans des sociétés fermées.

Impôt 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. Sauf indication contraire, 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. Comme elle n'en entrevoit pas le rapatriement dans un avenir prévisible, la Société n'a donc inscrit dans ses états financiers consolidés intermédiaires 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 différeraient de celles du fisc ou que les moments de leur réalisation s'écarteraient des moments qu'elle avait prévus. 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 »). Les pourcentages de propriété et les descriptions de la capitalisation du présent paragraphe sont présentés tels qu'ils étaient avant que ne soient réalisées les transactions décrites au paragraphe suivant. En tant que commanditaire, Fairfax détient une participation de 72,6 % au capital d'AgriGroupe LP. Joseph Holdings est une société de portefeuille de placements constituée en vue de détenir une participation dans AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI »). Le capital de Joseph Holdings est formé d'actions ordinaires et d'actions de catégorie A. Les actions de catégorie A ne sont assorties d'aucun droit de vote, sauf pour les questions concernant les actions de catégorie A, sont rachetables à un prix fixe au gré de Joseph Holdings et ont un droit prioritaire à l'égard des 88 600 \$ de distributions reçues d'AFGRI. Les éventuelles distributions serviront à rembourser progressivement ce montant aux porteurs d'actions de catégorie A par le rachat de toutes les actions de catégorie A avant que les porteurs d'actions ordinaires de Joseph Holdings n'aient le droit de toucher une quelconque distribution sur leurs actions ordinaires. AgriGroupe LP détient la totalité des actions ordinaires et des actions de catégorie A de Joseph Holdings (y compris la participation réelle directe de 65,9 % de Fairfax et sa participation de 72,6 % dans les actions de catégorie A de Joseph Holdings). Joseph Holdings détient une participation de 60,0 % au capital d'AFGRI. AgriGroupe LP et Joseph Holdings n'ont pas d'autre actif ni de passif (éventuel ou autre), pas plus qu'elles n'exercent d'autres activités, si ce n'est qu'elles engagent des frais indirects minimes associés à leur administration.

Société fermée d'Afrique du Sud, AFGRI est l'une des grandes sociétés du secteur des services agricoles et agroalimentaires à se concentrer 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.

Participation indirecte dans AFGRI

Le 17 février 2017, la Société a acquis d'AgriGroupe LP l'intérêt bénéficiaire détenu par Fairfax dans Joseph Holdings, soit 156 055 775 actions ordinaires pour 25,1 M\$ et 49 942 549 actions de catégorie A pour 49,9 M\$, en échange de 7 284 606 actions à droit de vote multiple au prix unitaire de 10,00 \$. La Société a aussi acquis auprès de certains commanditaires d'AgriGroupe LP une participation supplémentaire dans Joseph Holdings en échange de 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). À la suite de ces transactions, la Société détenait des participations de 70,3 % au capital-actions et de 73,3 % aux actions ordinaires de catégorie A de Joseph Holdings, ce qui en fait le principal actionnaire véritable d'AFGRI du fait de sa participation indirecte de 42,2 %. Grâce à sa participation dans Joseph Holdings, Fairfax Africa contrôle 60 % des actions à droit de vote d'AFGRI.

La contrepartie payée par la Société pour l'acquisition de la participation indirecte dans AFGRI a été négociée par la Société et par le commandité d'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 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur de sa participation indirecte dans AFGRI par actualisation des flux de trésorerie sur plusieurs années à partir de projections des flux de trésorerie disponibles des unités d'exploitation d'AFGRI selon des taux d'actualisation après impôt présumés se situant dans une fourchette de 11,6 % à 18,4 %, 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 dérivées de l'information financière relative aux principales unités d'exploitation d'AFGRI établies par la direction d'AFGRI pour le deuxième 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 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société a estimé à 81 222 \$ la juste valeur de sa participation indirecte dans AFGRI. Cette variation de la juste valeur de la participation indirecte dans AFGRI a donné lieu à une variation nette des profits latents sur placements de 1 899 \$ pour le trimestre comme pour le semestre clos le 30 juin 2017, et à un profit de change net de respectivement 1 765 \$ et 4 355 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 – montants qui ont été inscrits à l'état consolidé du résultat global.

Facilité d'AFGRI

Le 21 juin 2017, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, Fairfax Africa a conclu avec AFGRI une convention de prêt garanti au titre de laquelle Fairfax Africa lui a fourni environ 23 255 \$ (300 millions de rands sud-africains) (la « facilité d'AFGRI »). AFGRI était alors en quête de financement en prévision d'un placement d'actions visant des projets d'expansion. La facilité d'AFGRI arrive à échéance le 24 décembre 2017 avec la possibilité pour AFGRI de rembourser en actions, sous réserve de certaines conditions. La facilité d'AFGRI porte intérêt au taux préférentiel d'Afrique du Sud majoré de 2 % par an. Fairfax Africa a droit à des honoraires équivalant à 2 % des produits tirés du prêt, honoraires qui lui seront versés à l'échéance ou au remboursement de la facilité d'AFGRI. La Société a droit à des intérêts sur les honoraires au même taux que la facilité d'AFGRI. Au 30 juin 2017, compte tenu du taux d'intérêt du marché et de la solvabilité d'AFGRI, la Société a déterminé que le prix de la transaction en rands sud-africains était la représentation la plus proche de sa juste valeur. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, la Société a inscrit une perte de change nette de 326 \$ et des produits financiers de 42 \$ à l'état consolidé du résultat global.

Placement dans Nova Pioneer Education Group

Le 8 juin 2017, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, Fairfax Africa a conclu une convention de prêt garanti avec Ascendant Learning Limited (« Ascendant »), la société mère mauricienne de Nova Pioneer Education Group (« Nova Pioneer »), au titre de laquelle Ascendant peut emprunter jusqu'à 4 000 \$ au bénéfice de Nova Pioneer (la « facilité de Nova Pioneer »). La facilité de Nova Pioneer arrive à échéance le 8 juin 2018 et porte intérêt au taux initial de 5 % par an, qui a été majoré à 18 % par an le 30 juin 2017. La facilité de Nova Pioneer est garantie par certains actifs d'Ascendant et de ses filiales.

Au 30 juin 2017, Ascendant avait prélevé 3 000 \$ sur la facilité de Nova Pioneer. Au 30 juin 2017, compte tenu du taux d'intérêt du marché et de la solvabilité d'Ascendant, la Société a déterminé que le prix de la transaction en dollars américains était la représentation la plus proche de sa juste valeur. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, la Société a inscrit des produits financiers de 10 \$ à l'état consolidé du résultat global.

Le 30 juin 2017, Fairfax Africa a annoncé avoir convenu d'investir 20 000 \$ dans Nova Pioneer (le « placement dans Nova Pioneer »). Le placement dans Nova Pioneer consiste en 20 000 \$ de débetures garanties (échéant le 31 décembre 2024) (les « débetures de Nova ») et 2 000 000 de bons de souscription (les « bons de souscription de Nova »). Les débetures de Nova portent intérêt au taux de 20 % par an et peuvent être rachetées à la valeur nominale par Ascendant à n'importe quelle date après le 30 juin 2021, sauf si certaines conditions sont réunies après un changement de contrôle ou un événement déclencheur de sa vente. Chaque bon de souscription de Nova peut être exercé en vue de l'acquisition d'une action ordinaire d'Ascendant (une « action d'Ascendant »). En présumant l'exercice de tous les bons de souscription de Nova, Fairfax Africa deviendrait le propriétaire véritable des 2 000 000 d'actions d'Ascendant émises et en circulation, soit l'équivalent d'à peu près 9,2 % de toutes les actions d'Ascendant émises et en circulation au 30 juin 2017. Sauf si certaines conditions sont réunies relativement à un changement de contrôle ou à un événement déclencheur de vente, les bons de souscription de Nova ne peuvent être exercés qu'après le 30 juin 2021. Le placement dans Nova Pioneer devrait se clôturer au troisième trimestre de 2017, date à laquelle la facilité de Nova Pioneer devra être remboursée dans son intégralité.

Nova Pioneer est un réseau d'établissements scolaires indépendants ayant des campus en Afrique du Sud et au Kenya et proposant un enseignement du niveau préscolaire jusqu'à la fin du secondaire à des élèves de 3 à 19 ans.

Atlas Mara Limited

Le 21 juin 2017, la Société a conclu une convention de placement pour compte visant à investir au moins 130 000 \$ dans Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »). Ce placement sera formé i) d'un placement de 100 M\$ de nouvelles actions ordinaires d'Atlas Mara au prix de 2,25 \$ l'action (le « prix d'émission ») en faveur de Fairfax Africa et des actionnaires existants d'Atlas Mara (le « placement d'actions d'Atlas Mara ») et ii) de 100 M\$ d'obligations convertibles remboursables en actions (les « obligations convertibles d'Atlas Mara ») en faveur de Fairfax Africa, lesquelles seront converties en nouvelles actions ordinaires au prix d'émission en vigueur à la clôture du placement d'actions d'Atlas Mara. Fairfax Africa agira à titre de placeur pour compte ferme dans le cadre du placement d'actions d'Atlas Mara, avec le droit de souscrire au moins 30 % du placement et l'obligation pour Fairfax Africa ou ses sociétés liées d'acquérir les actions que n'auraient pas souscrites des actionnaires qualifiés d'Atlas Mara. La clôture des obligations convertibles et du placement d'actions d'Atlas Mara doit recueillir l'aval de ses actionnaires, outre, dans le dernier cas, les approbations des organes de réglementation compétents.

Dans l'éventualité où son engagement d'investissement total dans Atlas Mara dépasserait le seuil de sa restriction en matière de concentration des placements (telle que définie à la note 10, *Risque de concentration*), la Société entend transférer l'excédent de cette obligation d'investissement à Fairfax (ou l'une de ses sociétés liées).

Le 17 juillet 2017, à l'approbation des actionnaires d'Atlas Mara, la Société a conclu, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, son placement initial dans Atlas Mara sous la forme des obligations convertibles d'Atlas Mara. Les obligations convertibles d'Atlas Mara viennent à échéance le 17 juillet 2018 au taux d'intérêt initial de 5 % par an, lequel sera porté à 10 % par an le 31 août 2017. La Société compte clôturer le placement d'actions d'Atlas Mara au troisième trimestre de 2017, date à laquelle la Société touchera des honoraires de placement de 2,8 M\$.

Atlas Mara est un groupe de services financiers subsaharien fondé en 2013 et inscrit à la cote de la Bourse de Londres sous le symbole ATMA.

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 30 juin 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 ¹⁾	242 724	—	—	242 724
Placements à court terme – bons du Trésor américain ²⁾	99 960	—	—	99 960
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud ³⁾	—	49 051	—	49 051
Prêts				
Facilité d'AFGRI	—	—	22 929	22 929
Facilité de Nova Pioneer	—	—	3 000	3 000
	—	—	25 929	25 929
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	—	—	81 222	81 222
Total de la trésorerie et des placements	342 684	49 051	107 151	498 886

1) Tiennent compte de 209 902 \$ de bons du Trésor américain échéant moins de trois mois à compter de la date de placement.

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.

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 et du semestre clos le 30 juin 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 placements de niveau 3 au cours du semestre clos le 30 juin 2017 :

	Actions ordinaires ¹⁾	Facilité d'AFGRI	Facilité de Nova Pioneer	Total
Solde au 1^{er} janvier 2017	—	—	—	—
Acquisitions	74 968	23 255	3 000	101 223
Variation nette des profits latents inscrite à l'état consolidé du résultat global	1 899	—	—	1 899
Profit (perte) de change net inscrit à l'état consolidé du résultat global	4 355	(326)	—	4 029
Solde au 30 juin 2017	81 222	22 929	3 000	107 151

1) Participation indirecte dans AFGRI.

Au 30 juin 2017, étant donné l'absence de données d'entrée importantes non observables qui auraient pu servir à l'analyse de sensibilité de la facilité d'AFGRI et de la facilité de Nova Pioneer, la Société a réalisé une analyse de sensibilité sur sa 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 le modèle d'évaluation interne de la participation indirecte de la Société dans AFGRI au 30 juin 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	Technique d'évaluation	Principales données non observables	Principales données non observables entrant dans le modèle d'évaluation interne	Incidence en dollars d'une variation hypothétique sur les évaluations à la juste valeur ¹⁾	Incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le résultat net ¹⁾
Participation indirecte dans AFGRI	81 222	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation après impôt	11,6 % à 18,4 %	12 568 / (11 464)	9 237 / (8 426)
			Taux de croissance à long terme	3 %	4 433 / (4 323)	3 258 / (3 177)

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 (50 points de base) et des taux de croissance à long terme (25 points de base), considérées isolément, feraient hypothétiquement varier la juste valeur des placements de la Société 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 de la Société dans AFGRI.

Échéancier des titres à revenu fixe

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

	Au 30 juin 2017	
	Coût amorti	Juste valeur
Échéance à moins de 1 an	25 953	25 929
Échéance de 1 an jusqu'à 5 ans	49 275	49 051
	75 228	74 980

Produits financiers

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, les produits financiers se ventilent comme suit :

	Deuxième trimestre	Premier semestre
Produits financiers		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	386	595
Placements à court terme – bons du Trésor américain	190	207
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	334	335
Prêts		
Facilité d'AFGRI	42	42
Facilité de Nova Pioneer	10	10
Total des produits financiers	962	1 189

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, le profit (perte) net sur placements et le profit (perte) de change net se ventilent comme suit :

	Deuxième trimestre		
	Profit (perte) net réalisé	Variation nette du profit (perte) latent	Profit (perte) net sur placements
Profit (perte) net sur placements			
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	—	110	110
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	—	1 899	1 899
	<u>—</u>	<u>2 009</u>	<u>2 009</u>
Profit (perte) de change net			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(70)	—	(70)
Prêts	—	(326)	(326)
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	—	1 765	1 765
Autres	(201)	—	(201)
	<u>(271)</u>	<u>1 439</u>	<u>1 168</u>
	Premier semestre		
	Profit (perte) net réalisé	Variation nette du profit (perte) latent	Profit (perte) net sur placements
Profit (perte) net sur placements			
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	—	(224)	(224)
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	—	1 899	1 899
	<u>—</u>	<u>1 675</u>	<u>1 675</u>
Profit (perte) de change net			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(71)	—	(71)
Prêts	—	(326)	(326)
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	—	4 355	4 355
Autres	(182)	—	(182)
	<u>(253)</u>	<u>4 029</u>	<u>3 776</u>

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 émise 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 :

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

Opérations sur capitaux propres

Le 17 février 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 56 220 \$, et 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 227 154 \$. Le 17 février 2017, les actions à droit de vote subalterne de la Société ont commencé à être négociées à la Bourse de Toronto (« TSX ») sous le symbole FAH.U. Parallèlement à ces transactions, certains 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 143 780 \$. Parallèlement avec la clôture du PAPE et des placements privés, la Société a conclu, pour 74 968 \$, 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 décrite à la note 5) 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 (la « transaction AFGRI »). Les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction AFGRI sont de 502 122 \$.

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 de 4 080 \$. L'exercice de l'option de surallocation a accru les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction AFGRI (collectivement, les « placements ») à 506 202 \$ (produit net de 493 326 \$ après des commissions et frais de 12 876 \$).

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 pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 :

	Deuxième trimestre	Premier semestre
Résultat net – de base et dilué	<u>3 764</u>	<u>4 314</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base et dilué	<u>50 620 189</u>	<u>35 751 558</u>
Résultat net par action - de base et dilué	0,07 \$	0,12 \$

Au 30 juin 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 et le semestre clos le 30 juin 2017, la charge (le produit) d'impôt de la Société se ventile comme suit :

	Deuxième trimestre	Premier semestre
Impôt exigible		
Charge (produit) d'impôt exigible	(1 012)	137
Impôt différé		
Naissance et résorption de différences temporaires	200	408
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	<u>(812)</u>	<u>545</u>

Une grande part du résultat net avant impôt de la Société peut être 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 (en ce qu'ils peuvent être sensiblement plus élevés ou moins élevés).

Le tableau ci-après présente le résultat net avant impôt de la Société par territoire fiscal et la charge (le produit) d'impôt qui y est associée pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 :

	Deuxième trimestre			
	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total
Résultat avant impôt	(406)	3 646	(288)	2 952
Charge (produit) d'impôt	(949)	—	137	(812)
Résultat net	<u>543</u>	<u>3 646</u>	<u>(425)</u>	<u>3 764</u>
	Premier semestre			
	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total
Résultat avant impôt	(1 146)	6 293	(288)	4 859
Charge (produit) d'impôt	408	—	137	545
Résultat net	<u>(1 554)</u>	<u>6 293</u>	<u>(425)</u>	<u>4 314</u>

Les pertes avant impôt au Canada pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017 concernent surtout les honoraires de placement et honoraires de services-conseils ainsi que des pertes latentes sur les obligations du gouvernement d'Afrique du Sud. Le bénéfice avant impôt de Maurice pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017 tient surtout au profit de change net et à la variation nette des profits latents sur la participation indirecte dans AFGRI. Les pertes avant impôt en Afrique du Sud pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017 tiennent surtout à la perte de change nette sur la facilité d'AFGRI.

Le tableau ci-après présente un rapprochement de la charge (du produit) d'impôt établi 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 trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017 :

	Deuxième trimestre	Premier semestre
Taux d'impôt selon les lois canadiennes	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'imposition selon les lois canadiennes	783	1 288
Écart de taux d'imposition des résultats hors du Canada	(808)	(1 509)
Variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires	1 981	1 982
Incidence du change	(2 773)	(1 221)
Autres, dont les différences permanentes	5	5
Charge (produit) d'impôt	(812)	545

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017, l'écart de taux d'imposition des résultats dégagés hors du Canada est de respectivement 808 \$ et 1 509 \$, ce qui rend surtout compte du profit latent sur placements d'une société liée établie à l'étranger qui n'est assujettie ni à l'impôt de Maurice ni à l'impôt du Canada.

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017, la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires est de respectivement 1 981 \$ et 1 982 \$, ce qui traduit surtout le report en avant des pertes d'exploitation nettes subies par la Société ainsi que des pertes étrangères accumulées relatives à des biens qu'a subies Mauritius Sub. La Société n'a pas comptabilisé d'actifs d'impôt différé relativement à ces pertes, étant donné que les pertes avant impôt visées ne satisfaisaient pas aux critères de comptabilisation pertinents selon les IFRS.

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017, l'incidence du change de respectivement 2 773 \$ et 1 221 \$ 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 ses filiales 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 30 juin 2017 est de néant, étant donné que la Société n'a pas inscrit d'actifs d'impôt différé relativement aux 3 000 \$ de commissions et de frais liés aux placements et aux 2 000 \$ de pertes d'exploitation nettes.

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. Au 30 juin 2017, la plupart des actifs sont libellés en dollars américains, monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation de la Société. Les capitaux propres et le résultat net de la Société pourraient donc ne pas être touchés de façon significative par les variations du change, si ce n'est des éléments du tableau ci-après. La Société n'est pas couverte à l'égard du risque de change.

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

	Au 30 juin 2017		
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	Risque global
Dollar canadien	274	—	274
Rand sud-africain ¹⁾	365	104 151	104 516
Roupie mauricienne	25	—	25
Total	664	104 151	104 815

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

La dépréciation de 5 % du dollar américain (toutes les autres variables demeurant constantes par ailleurs) par rapport au rand sud-africain, monnaie qui expose la Société à un grand risque, aurait sur le résultat net une incidence d'environ 2 553 \$. Cette incidence éventuelle concerne principalement la participation indirecte de la Société dans AFGRI et la facilité d'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. L'incidence de cette variation hypothétique sur le résultat net lié à la facilité d'AFGRI n'a pas été incluse dans l'analyse de sensibilité ci-après en raison du peu de temps à courir jusqu'à son échéance.

	Au 30 juin 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	49 809	(1 648)	(4,3) %
Augmentation de 100 points de base	50 904	(843)	(2,2) %
Pas de variation	52 051	—	—
Diminution de 100 points de base	53 189	836	2,2 %
Diminution de 200 points de base	54 382	1 713	4,5 %

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, à terme, 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.

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 à l'égard des obligations du gouvernement d'Afrique du Sud et leur a attribué des perspectives négatives, évoquant le risque lié à la politique budgétaire qui a suivi le limogeage du ministre des Finances. La notation des emprunts en devises concerne les emprunts en dollars américains, 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 des perspectives négatives. 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 et du sous-ministre des Finances puisse 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. Le 9 juin 2017, Moody's Investors Service (« Moody's ») a ramené à Baa3 la notation de l'émetteur à long terme et des obligations non garanties de premier rang.

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.

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 participation indirecte de la Société dans AFGRI.

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. Au 30 juin 2017, la Société détenait sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie ainsi que ses placements à court terme auprès surtout de grandes institutions financières canadiennes ainsi qu'en bons du Trésor américain.

Au 30 juin 2017, le risque de crédit brut de la Société se ventilait comme suit :

	<u>Au 30 juin 2017</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	242 724
Placements à court terme – bons du Trésor américain	99 960
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	49 051
Prêts	
Facilité d'AFGRI	22 929
Facilité de Nova Pioneer	4 000
Intérêts à recevoir ¹⁾	638
Risque de crédit brut	<u>419 302</u>

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 et AA+ de S&P. L'investissement de la Société dans des obligations du gouvernement d'Afrique du Sud est noté Baa3 par Moody's et BB+ par S&P. L'investissement de la Société dans la facilité d'AFGRI et la facilité de Nova Pioneer ne fait l'objet d'aucune notation.

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 30 juin 2017 lui procureront une liquidité suffisante pour s'acquitter des importantes obligations qui lui restent pour 2017, surtout formées des honoraires de placement et de services-conseils et d'investissements supplémentaires dans Nova Pioneer (voir la note 5) ainsi que dans les obligations convertibles et le placement d'actions d'Atlas Mara (voir la note 5), de l'impôt 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. La Société reste activement à la recherche d'occasions d'investissement en Afrique et continuera de rediriger le capital tiré de son portefeuille de titres à revenu fixe vers des placements africains chaque fois que l'occasion s'en présentera.

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 en dépendent essentiellement. 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 la région d'attache des émetteurs :

	Au 30 juin 2017		
	Afrique	Amérique du Nord	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 038	240 686	242 724
Placements à court terme – bons du Trésor américain	—	99 960	99 960
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	49 051	—	49 051
Prêts			
Facilité d'AFGRI	22 929	—	22 929
Facilité de Nova Pioneer	3 000	—	3 000
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	81 222	—	81 222
Total de la trésorerie et des placements	158 240	340 646	498 886

Il est interdit à la Société d'effectuer un placement africain si, compte tenu de celui-ci, le montant total investi devait excéder 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 »).

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 d'assurer la pérennité de son exploitation en vue de 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 30 juin 2017, le capital de 497 974 \$ était formé des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, comparativement à un déficit de 74 \$ au 31 décembre 2016. La hausse significative du capital s'explique surtout par l'incidence des produits tirés des placements (voir la note 7) et par le résultat net du semestre clos le 30 juin 2017.

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 30 juin 2017
Honoraires de placement et de services-conseils	800
Autres	24
	824

Au 31 décembre 2016, le montant de 860 \$ à payer à des parties liées concernait des frais de placement payés par Fairfax pour le compte de la Société. À la suite de la clôture des placements le 17 février 2017, ce montant a été remboursé en trésorerie à Fairfax.

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 honoraires de placement et de services-conseils et, s'il y a lieu, des honoraires en fonction du rendement. Ces honoraires sont fonction des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la Société.

Honoraires de placement et de services-conseils

Les honoraires de placement et de services-conseils sont calculés et payés trimestriellement et correspondent à 0,5 % de la valeur du capital non affecté et à 1,5 % des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires moins la valeur du capital non affecté. Pour le premier semestre 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 trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, les honoraires de placement et de services-conseils inscrits à l'état consolidé du résultat global se chiffrent respectivement à 800 \$ et 1 180 \$.

Honoraires en fonction du rendement

Des honoraires en fonction du rendement sont à payer chaque trimestre de la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 ainsi que, par la suite, pour chaque période de trois ans consécutive; ces honoraires correspondent, sur une base cumulée, à 20 % de toute augmentation

des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (distributions comprises) en sus d'une augmentation de 5 % par an. Le montant par action de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires devant en tout temps avoir été atteint avant que ne soient versés des honoraires en fonction du rendement est parfois appelé le « cours minimal de l'action ». La Société a déterminé que, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, les honoraires en fonction du rendement étaient sans objet.

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.

Autres

Le 21 juin 2017, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, Fairfax Africa a conclu avec AFGRI une convention de prêt garanti au titre de laquelle Fairfax Africa lui a fourni environ 23 255 \$ (300 millions de rands sud-africains). AFGRI était alors en quête de financement en prévision d'un placement d'actions visant des projets d'expansion (voir la note 5).

12. Informations sectorielles

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 en Afrique et des placements africains.

13. Frais généraux et frais d'administration

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, les frais généraux et frais d'administration se ventilent comme suit :

	Deuxième trimestre	Premier semestre
Honoraires d'audit, de services juridiques et de fiscalistes	229	381
Frais d'administration	141	203
Autres frais	17	17
	387	601

Table des matières du rapport de gestion

Notes annexes du rapport de gestion	23
Faits récents	23
Objectifs commerciaux	24
Placements africains	24
AFGRI Holdings Proprietary Limited	25
Nova Pioneer Education Group	28
Atlas Mara Limited	29
Résultat d'exploitation	29
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	30
Situation financière	31
Gestion du capital et affectation des ressources	31
Valeur comptable de l'action	31
Situation de trésorerie	31
Obligations contractuelles	32
Transactions avec les parties liées	32
Autres	
Informations trimestrielles (non audité)	32
Énoncés prospectifs	32

Rapport de gestion (en date du 3 août 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 annexes du 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 et le semestre clos le 30 juin 2017 et les états financiers consolidés audités et notes annexes pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, qui ont été inclus dans le prospectus du PAPE de la Société, déposés sur SEDAR, le 8 février 2017.
- 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 honoraires en fonction du rendement, s'il en est, à payer à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »). Des honoraires en fonction du rendement sont à payer trimestriellement au cours de la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 ainsi que, par la suite, pour chaque période de trois ans consécutive; ces honoraires correspondent, sur une base cumulée, à 20 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (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 pris l'initiative de créer Fairfax Africa, dont elle est la société mère ultime et l'administratrice. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'intermédiaire de ses filiales, exerce principalement ses activités dans les domaines de l'assurance et de la réassurance IARD et de la gestion des placements s'y rattachant. Fairfax est un émetteur assujéti canadien inscrit à la cote de la Bourse de Toronto (« TSX ») sous les symboles FFH (dollars canadiens) et FFH.U (dollars américains).

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 est le 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.

Le 17 février 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 56 220 \$, et 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 227 154 \$. Le 17 février 2017, les actions à droit de vote subalterne de la Société ont commencé à être négociées à la Bourse de Toronto (« TSX ») sous le symbole FAH.U. Parallèlement à ces transactions, certains 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 143 780 \$. Parallèlement avec la clôture du PAPE et des placements privés, la Société a conclu, pour 74 968 \$, l'acquisition d'une participation indirecte de 42,2 % dans AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI ») 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 (la « transaction AFGRI »). Les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction AFGRI sont d'environ 502 122 \$.

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 de 4 080 \$. L'exercice de l'option de surallocation a accru les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction AFGRI (collectivement, les « placements ») à 506 202 \$ (produit net de 493 326 \$ après des commissions et frais).

On trouvera plus loin la description complète des placements africains pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 sous la rubrique *Placements africains* du présent rapport de gestion.

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 à l'égard des obligations du gouvernement d'Afrique du Sud et leur a attribué des perspectives négatives, évoquant le risque lié à la politique budgétaire qui a suivi le limogeage du ministre des Finances. La notation des emprunts en devises concerne les emprunts en dollars américains, 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 des perspectives négatives. 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 et du sous-ministre des Finances puisse 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. Le 9 juin 2017, Moody's a ramené à Baa3 la notation de l'émetteur à long terme et des obligations non garanties de premier rang.

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 dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés ouvertes et fermées 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.

Restrictions de placement

Il est interdit à la Société d'effectuer un placement africain si, compte tenu de celui-ci, le montant total investi devait excéder 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 dans chacun corresponde au plus à 25 % de l'actif de la Société (la « restriction en matière de concentration des placements »). 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 30 juin 2017, la Société estimait se conformer à ces restrictions de placement.

Placements africains

Mise en garde relative à l'information financière concernant les placements africains

Fairfax Africa a convenu de fournir volontairement, dans son rapport de gestion, des informations financières résumées non auditées dressées conformément aux IFRS pour tous ses placements africains pour lesquels doit être 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 et fournies à la Société.

Au 30 juin 2017, AFGRI était le seul placement africain de la Société pour lequel de l'information financière résumée non auditée devait être incluse dans le présent rapport de gestion. L'information financière résumée non auditée d'AFGRI présentée ci-après est l'information la plus récente dont disposait la direction de Fairfax Africa, et elle doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires et annuels précédents de Fairfax Africa (lesquels ont été inclus dans le prospectus du PAPE de la Société déposé sur SEDAR, le 8 février 2017), 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, dont le prospectus du PAPE de la Société déposé le 8 février 2017. Fairfax Africa n'a connaissance d'aucune information qui donnerait à penser que l'information financière résumée non auditée 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 des placements africains privés

En l'absence de marché actif pour ses placements africains privés, la direction établit la juste valeur de ces placements 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 placements africains privés pourrait donc différer de la juste valeur qui leur a été assignée, et cette différence pourrait être importante.

Le tableau ci-après résume les placements africains de la Société réalisés au 30 juin 2017 :

	Date d'acquisition	Participation (%)	Prix initial de la transaction	Juste valeur au 30 juin 2017	Variation nette
Participation indirecte dans AFGRI ¹⁾	17 février 2017	42,2 %	74 968	81 222	6 254
Facilité d'AFGRI	21 juin 2017	—	23 255	22 929	(326)
Facilité de Nova Pioneer ²⁾	8 juin 2017	—	3 000	3 000	—
Total des placements africains réalisés au 30 juin 2017 ³⁾			101 223	107 151	5 928

- 1) Grâce à sa participation dans Joseph Holdings, la Société est le principal actionnaire véritable d'AFGRI, que lui confère sa participation indirecte de 42,2 % au capital et le contrôle de 60 % des actions à droit de vote d'AFGRI.
- 2) Le 30 juin 2017, Fairfax Africa a annoncé avoir convenu d'investir 20 000 \$ dans Nova Pioneer Education Group (voir le détail de cet investissement sous la rubrique *Nova Pioneer Education Group* du présent rapport de gestion).
- 3) Le 21 juin 2017, la Société a conclu une convention de placement visant à investir au moins 130 000 \$ dans Atlas Mara Limited (voir le détail de cet investissement sous la rubrique *Atlas Mara Limited* du présent rapport de gestion).

AFGRI Holdings Proprietary Limited

Description des activités

Société fermée 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 2017 d'environ 13 milliards de rands sud-africains (environ 1 G\$), et elle 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 divers. 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.

Un complément d'information sur AFGRI figure sur son site Web au www.afgri.co.za.

Description de la transaction

Le 17 février 2017, la Société a acquis d'AgriGroupe LP l'intérêt bénéficiaire détenu par Fairfax dans Joseph Holdings, soit 156 055 775 actions ordinaires pour 25,1 M\$ et 49 942 549 actions de catégorie A pour 49,9 M\$, en échange de 7 284 606 actions à droit de vote multiple au prix unitaire de 10,00 \$. La Société a aussi acquis auprès de certains commanditaires d'AgriGroupe LP une participation supplémentaire dans Joseph Holdings en échange de 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 droit de vote subalterne). À la suite de ces transactions, la Société détenait des participations de 70,3 % au capital-actions et de 73,3 % aux actions ordinaires de catégorie A de Joseph Holdings, ce qui en fait le principal actionnaire véritable d'AFGRI du fait de sa participation indirecte de 42,2 %. Grâce à sa participation dans Joseph Holdings, Fairfax Africa contrôle 60 % des actions à droit de vote d'AFGRI.

Le 21 juin 2017, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, Fairfax Africa a conclu avec AFGRI une convention de prêt garanti au titre de laquelle Fairfax Africa lui a fourni environ 23 255 \$ (300 millions de rands sud-africains) (la « facilité d'AFGRI »). AFGRI était alors en quête de financement en prévision d'un placement d'actions visant des projets d'expansion. La facilité d'AFGRI arrive à échéance le 24 décembre 2017 avec la possibilité pour AFGRI de rembourser en actions, sous réserve de certaines conditions. La facilité d'AFGRI porte intérêt au taux préférentiel d'Afrique du Sud majoré de 2 % par an. Fairfax Africa a droit à des honoraires équivalant à 2 % des produits tirés du prêt, honoraires qui lui sont versés à l'échéance ou au remboursement de la facilité d'AFGRI. La Société a droit à des intérêts sur les honoraires au même taux que la facilité d'AFGRI. Fairfax Africa prévoit participer à une levée de capitaux propres dans une proportion égale à sa participation, et entend affecter le produit du placement au remboursement de la facilité d'AFGRI. La facilité d'AFGRI n'est pas notée par les agences.

Au 30 juin 2017, par l'entremise de Joseph Holdings, cinq des dix membres du conseil d'administration d'AFGRI avaient été nommés par la Société.

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Les conditions de sécheresse qui sévissaient dans le Sud de l'Afrique se sont adoucies ces derniers mois, compte tenu des précipitations substantiellement supérieures aux moyennes historiques qui sont tombées dans bon nombre de pays où AFGRI exerce des activités. La direction d'AFGRI s'attend donc à ce que les conditions commerciales s'améliorent et regagnent des niveaux plus normaux au cours de l'exercice 2018. Selon le Comité d'estimation des récoltes d'Afrique du Sud, les prévisions nationales pour le maïs seraient de 15,6 millions de tonnes pour l'année civile 2017, soit plus du double de la production totale de 2016, et l'une des campagnes céréalières les plus productives pour le pays depuis 1981. AFGRI constate d'ores et déjà les retombées de cette reprise de la production en termes de réceptionnements à ses silos et au vu de la recrudescence de ses ventes de matériel. Cette récolte exceptionnelle devrait accroître la rentabilité d'AFGRI non seulement sur le plan de la gestion céréalière, mais aussi en ce qui concerne les activités de mécanisation de l'exercice 2018, à mesure que les agriculteurs profiteront de la hausse de leurs rentrées d'argent pour rattraper le temps perdu durant la sécheresse de deux ans et acheter du matériel agricole plus moderne.

À l'exercice 2017, AFGRI a entrepris de remanier sa structure en vue de créer une société de portefeuille regroupant sous elle des entreprises au financement indépendant et réunissant plusieurs secteurs, dont les services agricoles (gestion céréalière, matériel, financement et assurances agricoles, activités de détail et développement agricole), l'entreprise Philafrica Foods (Nedan, aliments fourragers et minoteries), les services d'investissement et les activités hors d'Afrique du Sud. Ce remaniement avait pour but premier de regrouper dans divers portefeuilles des activités de même nature en vue de saisir les occasions du marché et de préparer AFGRI en vue de la prochaine phase de sa croissance, d'harmoniser les projets d'incitatifs offerts à la direction, et de faciliter davantage le redéploiement du capital vers les entreprises en fonction de leurs besoins. Le remaniement devrait avoir été achevé d'ici la fin de l'année.

Au cours de l'exercice, AFGRI a recruté un dirigeant aguerri d'une société internationale de l'agroalimentaire pour prendre la tête de Philafrica Foods. Le nouveau chef de la direction a pour mandat de mener à bien le remaniement de la plateforme alimentaire existante d'AFGRI et de se concentrer sur les occasions de croissance qui sauront mettre à profit les compétences fondamentales d'AFGRI dans les domaines de la gestion céréalière et de la transformation agroalimentaire. La nouvelle équipe de direction de Philafrica a mis en place une variété d'améliorations techniques et de gains de productivité, tout en réalisant par ailleurs des investissements complémentaires dans le domaine de l'extraction et de la confection d'aliments pour animaux domestiques. D'autres investissements à venir devraient témoigner du potentiel de croissance de ce secteur.

Dans le cadre de sa stratégie d'expansion de ses entreprises de services financiers, AFGRI a annoncé, début 2017, avoir convenu d'acquérir la participation de 99,8 % du Groupe de la Banque Nationale de Grèce (la « BNG ») dans la South African Bank of Athens (la « SABA »). La vente par la 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, la 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 la 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 de la concurrence d'Afrique du Sud.

Le 9 juin 2017, Moody's a abaissé à Baa3 la notation de l'Afrique du Sud, avec des perspectives négatives. L'économie sud-africaine s'était contractée de 0,7 % au premier trimestre de 2017 et elle est toujours en récession technique.

Incidence sur la valorisation et les états financiers consolidés intermédiaires

Participation indirecte dans AFGRI

Au 30 juin 2017, la Société a estimé la juste valeur de sa participation indirecte dans AFGRI par actualisation des flux de trésorerie sur plusieurs années à partir de projections des flux de trésorerie disponibles des unités d'exploitation d'AFGRI selon des taux d'actualisation après impôt présumés se situant dans une fourchette de 11,6 % à 18,4 % 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 dérivées de l'information financière relative aux principales unités d'exploitation d'AFGRI établies par la direction d'AFGRI pour le deuxième 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 30 juin 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société a estimé à 81 222 \$ la juste valeur de sa participation indirecte dans AFGRI. Cette variation de la juste valeur de la participation indirecte dans AFGRI a donné lieu à une variation nette des profits latents sur placements de 1 899 \$ pour le trimestre comme pour le semestre clos le 30 juin 2017, et à un profit de change net de respectivement 1 765 \$ et 4 355 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 – montants qui ont été inscrits à l'état consolidé du résultat global.

Facilité d'AFGRI

Au 30 juin 2017, compte tenu du taux d'intérêt du marché et de la solvabilité d'AFGRI, la Société a déterminé que le prix de la transaction en rands sud-africains était la représentation la plus proche de sa juste valeur. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, la Société a inscrit une perte de change nette de 326 \$ et des produits financiers de 42 \$ à l'état consolidé du résultat global.

Information financière résumée d'AFGRI

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 résumés d'AFGRI aux 31 mars 2017 et 2016.

État de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Au 31 mars 2017</u>	<u>Au 31 mars 2016</u>
Actifs courants	400 236	351 238
Actifs non courants	334 342	297 568
Passifs courants	339 121	388 827
Passifs non courants	253 071	220 688
Capitaux propres	142 386	39 291

Les actifs courants ont augmenté du 31 mars 2016 au 31 mars 2017 (exclusion faite de l'incidence des 27 M\$ d'acquisitions) par suite surtout de l'accumulation d'environ 22 M\$ de stocks par le secteur de la gestion céréalière, en Zambie. Les frontières de la Zambie sont restées fermées aux exportations par suite de la volonté du gouvernement zambien de garantir des stocks alimentaires suffisants pour le pays.

Les actifs non courants ont augmenté du 31 mars 2016 au 31 mars 2017 (exclusion faite de l'incidence des 8 M\$ d'acquisitions) par suite surtout des dépenses d'environ 17 M\$ engagées dans des immobilisations corporelles et des quelque 6 M\$ de prêts consentis à des coentreprises et des entreprises associées. Au nombre des dépenses d'investissement notables figurent environ 4 M\$ pour le secteur Aliments pour animaux de l'usine de Dryden, et quelque 3 M\$ pour le secteur Gestion céréalière, aux fins d'augmentation de la capacité de stockage en Ouganda.

Les passifs courants ont diminué du 31 mars 2016 au 31 mars 2017 par suite surtout de la conversion de prêts d'actionnaires le 6 avril 2016 (voir ci-après), atténuée par l'achat de matériel John Deere par financement sur stocks.

Les passifs non courants ont augmenté du 31 mars 2016 au 31 mars 2017 en raison des emprunts à long terme auprès de la Land Bank pour l'acquisition d'Africo et des emprunts supplémentaires visant l'extension de la capacité de production du secteur Aliments pour animaux à l'usine de Dryden.

Les capitaux propres se sont accrus du 31 mars 2016 au 31 mars 2017 du fait principalement de la conversion de prêts d'actionnaires en actions ordinaires, le 6 avril 2016. La composante capital des prêts d'actionnaires a été convertie en actions ordinaires de catégorie A, une nouvelle catégorie d'actions ordinaires, qui ont été émises à une valeur nominale de 106 000 \$. À l'exercice précédent, ces emprunts avaient été inclus dans les passifs courants.

Le tableau ci-après présente l'état du résultat net d'AFGRI pour les exercices clos les 31 mars 2017 et 2016.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 mars 2017	Exercice clos le 31 mars 2016
Produits	801 076	741 656
Résultat net avant impôt	(7 683)	1 821
Perte nette	(9 440)	(2 980)

Le résultat net avant impôt d'AFGRI a diminué pour l'exercice clos le 31 mars 2017 par rapport à l'exercice clos le 31 mars 2016 par suite surtout des graves sécheresses qui ont frappé le Sud de l'Afrique, de la dépréciation du rand sud-africain et de la haute volatilité des cours des produits agricoles, conjuguées aux contre-performances du secteur Philafrica Foods. La sécheresse, l'une des pires qu'ait jamais connues la région, s'est aussi répercutée à la baisse sur les ventes de matériel John Deere et les activités de détail d'AFGRI, vu que les agriculteurs ont décalé leurs achats dans le temps.

Nova Pioneer Education Group

Description des activités

Nova Pioneer Education Group (« Nova Pioneer ») est un réseau panafricain d'établissements scolaires indépendants assurant un enseignement du niveau préscolaire jusqu'à la fin du secondaire à des élèves de 3 à 19 ans. Fondée en 2014, Nova Pioneer a mis sur pied son premier campus en Afrique du Sud, en 2015, et elle en exploite à présent cinq, réunissant au total quelque 1 300 élèves, dont environ 390 sont répartis sur deux campus au Kenya (dans le cadre des académies Nova) et 900 sur trois campus en Afrique du Sud (dans le cadre des académies Pioneer). Les droits de scolarité s'établissent en moyenne à 3 000 \$ (en dollars américains entiers) par an, et ont pour cibles des familles du milieu et du haut de la classe moyenne.

Un complément d'information sur Nova Pioneer figure sur son site Web au <http://novapioneer.com>.

Description de la transaction

Le 8 juin 2017, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, Fairfax Africa a conclu une convention de prêt garanti avec Ascendant Learning Limited (« Ascendant »), la société mère mauricienne de Nova Pioneer, au titre de laquelle Ascendant peut emprunter jusqu'à 4 000 \$ au bénéfice de Nova Pioneer (la « facilité de Nova Pioneer »). La facilité de Nova Pioneer arrive à échéance le 8 juin 2018 et porte intérêt au taux initial de 5 % par an, qui a été majoré à 18 % par an le 30 juin 2017. La facilité de Nova Pioneer est garantie par certains actifs d'Ascendant et de ses filiales. La facilité de Nova Pioneer ne fait l'objet d'aucune notation.

Le 30 juin 2017, Fairfax Africa a annoncé avoir convenu d'investir 20 000 \$ dans Nova Pioneer (le « placement dans Nova Pioneer »). Le placement dans Nova Pioneer consiste en 20 000 \$ de débentures garanties (échéant le 31 décembre 2024) (les « débentures de Nova ») et 2 000 000 de bons de souscription (les « bons de souscription de Nova »).

Les débentures de Nova portent intérêt au taux de 20 % par an et peuvent être rachetées à la valeur nominale par Ascendant à n'importe quelle date après le 30 juin 2021, sauf si certaines conditions sont réunies après un changement de contrôle ou un événement déclencheur de sa vente. Chaque bon de souscription de Nova peut être exercé en vue de l'acquisition d'une action ordinaire d'Ascendant (une « action d'Ascendant »). En présumant l'exercice de tous les bons de souscription de Nova, Fairfax Africa deviendrait le propriétaire véritable des 2 000 000 d'actions d'Ascendant émises et en circulation, soit l'équivalent d'à peu près 9,2 % de toutes les actions d'Ascendant émises et en circulation au 30 juin 2017. Sauf si certaines conditions sont réunies relativement à un changement de contrôle ou à un événement déclencheur de vente, les bons de souscription de Nova ne peuvent être exercés qu'après le 30 juin 2021. Le placement dans Nova Pioneer devrait se clôturer au troisième trimestre de 2017, date à laquelle la facilité de Nova Pioneer devra être remboursée dans son intégralité.

Le produit du placement dans Nova Pioneer servira au soutien des activités de croissance de Nova Pioneer, ainsi qu'au fonds de roulement et aux fins générales de l'entreprise.

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

La classe moyenne est en rapide expansion dans les grandes régions d'Afrique. Aussi la demande d'une éducation assurée à des coûts abordables par des établissements privés a-t-elle maintenant dépassé l'offre. Nova Pioneer est bien positionnée pour devenir un nom incontournable du secteur de l'éducation en Afrique. D'ici cinq ans, la direction de Nova Pioneer entend mettre en place une vingtaine de nouveaux campus dans l'Est, le Sud et l'Ouest de l'Afrique. Le niveau des inscriptions devrait augmenter jusqu'à 11 000 élèves sur une capacité théorique d'environ 25 000. Chaque marché africain sera doté de son propre plan d'accès aux programmes, taillé à la mesure des besoins locaux, des collectivités ciblées et du contexte politique de chacun.

En Afrique, une entreprise, quelle qu'elle soit, doit d'abord considérer la conjoncture locale avant de chercher à y implanter un quelconque modèle qui a fait ses preuves ailleurs sur le continent. D'où l'intention de l'équipe de Nova Pioneer de nouer des partenariats dans les collectivités locales visées avant de s'y installer.

Nova Pioneer a la ferme intention de faire passer l'excellence avant la croissance à court terme. Elle donnera préséance au leadership et à la formation du personnel enseignant sur le remplissage des bancs d'école. En général, les écoles Nova Pioneer cherchent à mettre en place un degré scolaire à la fois, de manière à instiller la bonne culture au sein de l'organisation.

Incidence sur la valorisation et les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2017, Ascendant avait prélevé 3 000 \$ sur la facilité de Nova Pioneer. Au 30 juin 2017, compte tenu du taux d'intérêt du marché et de la solvabilité d'Ascendant, la Société a déterminé que le prix de la transaction en dollars américains était la représentation la plus proche de sa juste valeur.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, la Société a inscrit des produits financiers de 10 \$ à l'état consolidé du résultat global.

Atlas Mara Limited

Description des activités

Atlas Mara est un groupe de services financiers subsaharien fondé en 2013 et inscrit à la cote de la Bourse de Londres sous le symbole ATMA. Sa vision est de se hisser parmi les grandes institutions financières sur des marchés clés d'Afrique subsaharienne en réalisant cinq acquisitions. Depuis sa fondation, Atlas Mara a acquis le contrôle d'une importante tranche d'activités bancaires répartie sur sept pays subsahariens, à savoir le Botswana, le Mozambique, le Nigéria, le Rwanda, la Tanzanie, la Zambie et le Zimbabwe.

Un complément d'information sur Atlas Mara figure sur son site Web au <http://atlasmara.com>.

Description de la transaction

Le 21 juin 2017, la Société a conclu une convention de placement pour compte visant à investir au moins 130 000 \$ dans Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »). Ce placement sera formé i) d'un placement de 100 M\$ de nouvelles actions ordinaires d'Atlas Mara au prix de 2,25 \$ l'action (le « prix d'émission ») en faveur de Fairfax Africa et des actionnaires existants d'Atlas Mara (le « placement d'actions d'Atlas Mara ») et ii) de 100 M\$ d'obligations convertibles remboursables en actions (les « obligations convertibles d'Atlas Mara ») en faveur de Fairfax Africa, lesquelles seront converties en nouvelles actions ordinaires au prix d'émission en vigueur à la clôture du placement d'actions d'Atlas Mara. Fairfax Africa agira à titre de placeur pour compte dans le cadre du placement d'actions d'Atlas Mara, avec le droit de souscrire au moins 30 % du placement et l'obligation pour Fairfax Africa ou ses sociétés liées d'acquiescer les actions que n'auraient pas souscrites des actionnaires qualifiés d'Atlas Mara. La clôture des obligations convertibles et du placement d'actions d'Atlas Mara doit recueillir l'aval des actionnaires, outre, dans le dernier cas, les approbations des organes de réglementation compétents.

Dans l'éventualité où son engagement d'investissement total dans Atlas Mara dépasserait le seuil de sa restriction en matière de concentration des placements (telle que définie sous la note 10, *Risque de concentration*), la Société entend transférer l'excédent de cette obligation d'investissement à Fairfax (ou l'une de ses sociétés liées).

Le 17 juillet 2017, à l'approbation des actionnaires d'Atlas Mara, la Société a acquis, par l'entremise d'une filiale entièrement détenue, son placement initial dans Atlas Mara sous la forme des obligations convertibles d'Atlas Mara. Les obligations convertibles d'Atlas Mara viennent à échéance le 17 juillet 2018 au taux d'intérêt initial de 5 % par an, lequel sera porté à 10 % par an le 31 août 2017. La Société compte clôturer le placement d'actions d'Atlas Mara au troisième trimestre de 2017, date à laquelle la Société touchera des honoraires de placement de 2,8 M\$.

Résultat d'exploitation

Le tableau ci-après présente l'état consolidé du résultat global de Fairfax Africa pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 :

	Deuxième trimestre	Premier semestre
Produits		
Produits financiers	962	1 189
Variation nette des profits latents sur placements	2 009	1 675
Profit de change net	1 168	3 776
	4 139	6 640
Charges		
Honoraires de placement et de services-conseils	800	1 180
Frais généraux et frais d'administration	387	601
	1 187	1 781
Résultat avant impôt	2 952	4 859
Charge (produit) d'impôt	(812)	545
Résultat net et résultat global	3 764	4 314
Résultat net par action (de base et dilué)	0,07 \$	0,12 \$

Les produits de 4 139 \$ et de 6 640 \$ pour les deuxième trimestre et premier semestre de 2017 s'expliquent surtout respectivement par les profits de change nets de 1 765 \$ et de 4 355 \$ des deuxième trimestre et premier semestre de 2017 ainsi que par la variation nette des

profits latents sur placements de 1 899 \$ pour les deuxième trimestre et premier semestre de 2017 découlant de la participation indirecte dans AFGRI, lesquels facteurs ont été atténués par la perte de change nette sur la facilité d'AFGRI et les obligations du gouvernement d'Afrique du Sud. De plus, les produits ont augmenté sous l'effet des produits d'intérêts touchés sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et sur les obligations du gouvernement d'Afrique du Sud.

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

Le produit d'impôt de 812 \$ au deuxième trimestre de 2017 et la charge d'impôt de 545 \$ du premier semestre de 2017 diffèrent de la charge d'impôt qui aurait été établie si l'on avait appliqué, au résultat avant impôt de la Société, le taux d'imposition de 26,5 % prescrit par les lois canadiennes, en raison surtout des fluctuations des changes, de l'avantage non comptabilisé au titre des actifs d'impôt différé au Canada et des produits gagnés hors du territoire local.

Le deuxième trimestre et le premier semestre de 2017 se soldent respectivement par des bénéfices nets de 3 764 \$ (bénéfice net de base et dilué de 0,07 \$ par action) et 4 314 \$ (bénéfice net de base et dilué de 0,12 \$ par action), conséquence principalement du profit de change net, de la variation nette des profits latents sur placements et des produits financiers, facteurs atténués par les honoraires de placement et de services-conseils.

Résumé de l'état consolidé de la situation financière

Actif

L'actif de 499 824 \$ au 30 juin 2017, surtout composé de trésorerie et de placements, se ventile comme suit :

	Au 30 juin 2017		
	Afrique	Amérique du Nord	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 038	240 686 ¹⁾	242 724
Placements à court terme – bons du Trésor des États-Unis	—	99 960 ²⁾	99 960
Obligations du gouvernement d'Afrique du Sud	49 051	—	49 051
Prêts			
Facilité d'AFGRI	22 929	—	22 929
Facilité de Nova Pioneer	3 000	—	3 000
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	81 222	—	81 222
Total de la trésorerie et des placements	<u>158 240</u>	<u>340 646</u>	<u>498 886</u>

1) Tiennent compte de 209 902 \$ de bons du Trésor américain échéant à moins de trois mois à compter de la date du placement.

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, de 342 684 \$ au 30 juin 2017, traduisent essentiellement le produit net tiré des placements réalisés au premier trimestre de 2017 qui n'avait pas encore été investi dans les placements africains.

Les obligations, de 49 051 \$ au 30 juin 2017, rendent surtout compte de l'acquisition d'obligations du gouvernement d'Afrique du Sud libellées en dollars américains.

Les prêts de 25 929 \$ au 30 juin 2017 concernent principalement la facilité d'AFGRI de 22 929 \$ et la facilité de Nova Pioneer de 3 000 \$.

Les actions ordinaires, de 81 222 \$ au 30 juin 2017, rendent compte de l'acquisition de la participation indirecte de 42,2 % dans AFGRI (par voie d'acquisition des actions ordinaires et actions de catégorie A de Joseph Holdings décrite plus haut sous la rubrique *Faits récents*) contre l'émission de 7 284 606 actions à droit de vote multiple à des sociétés liées de Fairfax et de 212 189 actions à droit de vote subalterne à certains autres actionnaires de Joseph Holdings pour 74 978 \$. L'augmentation rend surtout compte du profit de change net de 4 355 \$ et de la variation nette des profits latents sur la participation indirecte dans AFGRI de 1 899 \$.

Passif

Le passif de 1 850 \$ au 30 juin 2017 se compose des éléments suivants :

Les dettes d'exploitation et charges à payer de 889 \$ au 30 juin 2017 concernent surtout des charges impayées liées au PAPE.

Le montant à payer à des parties liées de 824 \$ renvoie surtout aux honoraires de placement et de services-conseils à payer pour le deuxième trimestre de 2017.

L'impôt à payer de 137 \$ rend compte du passif d'impôt au titre de la filiale sud-africaine de la Société.

Situation financière

En matière de gestion des risques financiers, le programme de la Société a pour objectifs premiers de veiller à ce que les résultats tirés de 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 encourus et les retombées attendues, et en protégeant l'état consolidé de la situation financière de la Société contre des événements qui pourraient lui être préjudiciables. Au 30 juin 2017, il n'y avait pas eu de variations notables entre les niveaux de risque encourus 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 et le semestre clos le 30 juin 2017.

Gestion du capital et affectation des ressources

En matière de gestion du capital, la Société a pour objectif d'assurer la pérennité de son exploitation en vue de 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. Essentiellement formé des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, le capital se chiffre à 497 974 \$ au 30 juin 2017, contre un déficit de 74 \$ au 31 décembre 2016. Cette augmentation marquée du capital au deuxième trimestre de 2017 résulte principalement du produit net tiré des placements et du bénéfice net du semestre clos le 30 juin 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 30 juin 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et la valeur comptable de l'action s'établissaient comme suit :

	<u>Au 30 juin 2017</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	497 974
Nombre d'actions ordinaires en circulation	50 620 189
Valeur comptable de l'action	9,84\$

Situation de trésorerie

La Société estime que sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie au 30 juin 2017 lui procureront une liquidité suffisante pour s'acquitter des importantes obligations qui lui restent pour 2017, surtout formées des honoraires de placement et de services-conseils et d'investissements supplémentaires dans Nova Pioneer (voir la note 5) ainsi que dans les obligations convertibles et le placement d'actions d'Atlas Mara (voir la note 5), de l'impôt 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.

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

	<u>Premier semestre</u>
Activités d'exploitation	
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après	(959)
Acquisition de placements à court terme classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	(99 770)
Acquisitions d'obligations et octroi de prêts classés à la juste valeur par le biais du résultat net	(75 529)
Activités de financement	
Émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission	191 828
Émission d'actions à droit de vote multiple	227 154
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour la période	<u>242 724</u>

Les entrées de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation avant les éléments sont formées du résultat net ajusté pour tenir compte d'éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et des variations des actifs et passifs d'exploitation. Pour le premier semestre, les sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation avant les éléments se chiffrent à 959 \$, rendant compte en cela des charges liées aux placements, atténuées par les produits financiers sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

L'acquisition de placements à court terme classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net, est de 99 770 \$ pour le premier semestre de 2017 et concerne principalement le montant net des acquisitions de bons du Trésor américain.

Les acquisitions d'obligations et l'octroi de prêts classés à la juste valeur par le biais du résultat net sont de 75 529 \$ pour le premier semestre de 2017 et découlent surtout de l'acquisition d'obligations du gouvernement d'Afrique du Sud et de l'octroi de la facilité d'AFGRI et de la facilité de Nova Pioneer.

L'émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite de 191 828 \$ de frais d'émission, et l'émission d'actions à droit de vote multiple de 227 154 \$ au cours du premier semestre rendent compte du produit net tiré des placements. Les frais d'émission sont surtout formés d'honoraires versés aux preneurs fermes des actions à droit de vote subalterne. Au 30 juin 2017, les charges impayées liées aux placements ont été comptabilisées dans les dettes d'exploitation et charges à payer, à l'état consolidé de la situation financière. Voir le détail à la note 7, *Capitaux propres*, des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017.

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 honoraires de placement et de services-conseils et, s'il y a lieu, des honoraires en fonction du rendement – honoraires qui varient selon l'évolution de la valeur comptable de l'action de la Société.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, les honoraires de placement et de services-conseils inscrits à l'état consolidé du résultat global se chiffrent respectivement à 800 \$ et 1 180 \$.

Les honoraires en fonction du rendement s'accumulent et sont versés trimestriellement pour la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 ainsi que, par la suite, pour chaque période de trois ans consécutive; ces honoraires correspondent, sur une base cumulée, à 20 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (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 honoraires en fonction du rendement est parfois appelé le « cours minimal de l'action ». La Société a déterminé que, pour le trimestre clos le 30 juin 2017, les honoraires en fonction du rendement étaient sans objet.

Au 30 juin 2017, aux termes de la facilité de Nova Pioneer, du placement dans Nova Pioneer, des obligations convertibles d'Atlas Mara et du placement d'actions d'Atlas Mara, la Société et ses filiales avaient certaines obligations contractuelles (voir le détail sous la rubrique *Placements africains* du présent rapport de gestion).

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 et le semestre clos le 30 juin 2017.

Autres

Informations trimestrielles (non audité)

	30 juin 2017	31 mars 2017
Produits	4 139	2 501
Charges	1 187	594
Charge (produit) d'impôt	(812)	1 357
Résultat net	3 764	550
Résultat net par action	\$ 0,07	\$ 0,02

Les produits sont essentiellement formés d'un profit de change net et d'une variation nette des profits latents sur placements (notamment sur la participation indirecte dans AFGRI) au deuxième trimestre et au premier semestre de 2017, dont le moment n'est pas prévisible. Les résultats trimestriels individuels ont été touchés (comme ils pourraient l'être à nouveau dans l'avenir) par une augmentation des charges liée à la croissance du portefeuille de placements africains de la Société, qui amène une hausse des honoraires en fonction du rendement et des honoraires de placement et de services-conseils.

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 du présent 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 leur 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 africaine; 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 ainsi que sur le site web de la Société au 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
