
FAIRFAX AFRICA
HOLDINGS CORPORATION



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Période de neuf mois close le
30 septembre 2017

États consolidés de la situation financière

Au 30 septembre 2017 et au 31 décembre 2016

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Notes	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		50 102	—
Trésorerie soumise à restrictions	7	312 000	—
Prêts		22 232	—
Obligations		26 356	—
Actions ordinaires	5	276 162	—
Total de la trésorerie et des placements	6	686 852	—
Intérêts à recevoir		1 872	—
Autres actifs		517	786
Total de l'actif		689 241	786
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		1 221	—
Montant à payer à des parties liées	12	6 458	860
Emprunt à terme	7	150 000	—
Impôt sur le résultat à payer	10	438	—
Total du passif		158 117	860
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires (déficit)		531 124	(74)
Total du passif et des capitaux propres		689 241	786

Se reporter aux notes annexes

États consolidés du résultat global

Pour les trimestres clos les 30 septembre 2017 et 2016, la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 et la période du 28 avril 2016 (date de constitution) au 30 septembre 2016
(non audité – en milliers de dollars américains sauf les montants par action)

		Troisième trimestre de		Neuf premiers mois de	Du 28 avril au 30 septembre
	Notes	2017	2016	2017	2016
Produits					
Produits financiers	6	3 450	—	4 639	—
Profit net réalisé sur placements	6	11 425	—	11 425	—
Variation nette des profits latents sur placements	6	29 599	—	31 274	—
Profit (perte) de change net	6	(2 834)	—	942	—
		<u>41 640</u>	<u>—</u>	<u>48 280</u>	<u>—</u>
Charges					
Honoraires de placement et de services-conseils	12	825	—	2 005	—
Honoraires en fonction du rendement	12	5 633	—	5 633	—
Frais généraux et frais d'administration	14	839	3	1 440	3
Charges financières	7	892	—	892	—
		<u>8 189</u>	<u>3</u>	<u>9 970</u>	<u>3</u>
Résultat avant impôt		33 451	(3)	38 310	(3)
Charge d'impôt	10	432	—	977	—
Résultat net et résultat global		33 019	(3)	37 333	(3)
Résultat net par action (de base et dilué)	9	0,65 \$	—	0,91 \$	—
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	9	50 620 189	1	40 871 955	1

Se reporter aux notes annexes

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 et la période du 28 avril 2016 (date de constitution) au 30 septembre 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	—	—	37 333	37 333
Émission d'actions, déduction faite des frais d'émission (note 8)	193 326	300 000	—	493 326
Avantage fiscal lié aux frais d'émission d'actions (note 10)	539	—	—	539
Solde au 30 septembre 2017	193 865	300 000	37 259	531 124

	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	—	—	(3)	(3)
Solde au 30 septembre 2016	—	—	(3)	(3)

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres clos les 30 septembre 2017 et 2016, la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 et la période du 28 avril 2016 (date de constitution) au 30 septembre 2016
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Notes	Troisième trimestre de		Neuf premiers mois de	Du 28 avril au 30 septembre
		2017	2016	2017	2016
Activités d'exploitation					
Résultat net		33 019	(3)	37 333	(3)
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie					
Produits financiers		(3 554)	—	(4 536)	—
Amortissement net de l'escompte (de la prime) sur obligations		104	—	(103)	—
Charges financières		892	—	892	—
Impôt différé	10	131	—	539	—
Variation nette des profits latents sur placements	6	(29 599)	—	(31 274)	—
Profit net réalisé sur placements	6	(11 152)	—	(11 152)	—
Perte (profit) de change nette	6	2 834	—	(942)	—
Intérêts reçus		1 354	—	2 038	—
Intérêts payés		(468)	—	(468)	—
Frais d'émission de l'emprunt à terme	7	225	—	225	—
Vente de placements à court terme classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net		100 017	—	247	—
Acquisition de placements classés à la juste valeur par le biais du résultat net					
Actions ordinaires		(155 782)	—	(155 782)	—
Obligations		—	—	(49 274)	—
Prêts		(7 000)	—	(33 255)	—
Vente d'obligations classées à la juste valeur par le biais du résultat net		32 513	—	32 513	—
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en soutien au placement	7	(162 000)	—	(162 000)	—
Variations des actifs et passifs d'exploitation					
Impôt sur le résultat à payer	10	301	—	438	—
Dettes d'exploitation et charges à payer		(510)	3	379	3
Montant à payer à des parties liées	12	5 634	—	5 598	—
Autres		984	—	269	—
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation		(192 057)	—	(368 315)	—
Activités de financement					
Emprunt à terme					
Produit	7	150 000	—	150 000	—
Frais d'émission de l'emprunt à terme	7	(225)	—	(225)	—
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en soutien à l'emprunt à terme	7	(150 000)	—	(150 000)	—
Actions à droit de vote subalterne					
Émissions	8	—	—	204 080	—
Frais d'émission	8	(340)	—	(12 592)	—
Actions à droit de vote multiple					
Émissions		—	—	227 154	—
Entrées (sorties) de trésorerie nettes liées aux activités de financement		(565)	—	418 417	—
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie					
		(192 622)	—	50 102	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		242 724	—	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		50 102	—	50 102	—

Se reporter aux notes annexes

Table des matières des notes annexes

1.	Nature des activités	6
2.	Base de présentation	6
3.	Résumé des principales méthodes comptables	7
4.	Estimations et jugements comptables critiques	10
5.	Placements africains	11
6.	Trésorerie et placements	14
7.	Emprunts	17
8.	Capitaux propres	17
9.	Résultat par action	18
10.	Impôt sur le résultat	18
11.	Gestion des risques financiers	20
12.	Transactions avec les parties liées	23
13.	Informations sectorielles	24
14.	Frais généraux et frais d'administration	25
15.	Offre partielle d'acquisition d'actions de PPC Limited et soutien à la fusion de PPC Limited et d'AfriSam Group Proprietary Limited	25

Notes annexes des états financiers consolidés intermédiaires

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 d'Afrique australe 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 de placements, 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 en dollars américains 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 septembre 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 consolidées 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 en vertu des lois du Canada le 28 avril 2016, 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 présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 PAPE 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, la trésorerie soumise à restrictions, les prêts, les intérêts à recevoir, les autres actifs, les dettes d'exploitation et charges à payer, le montant à payer à des parties liées, l'emprunt à terme et l'impôt à payer sur le résultat. 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 2 novembre 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, la trésorerie soumise à restrictions, les obligations, les prêts et les actions ordinaires. La direction établit le classement approprié de ces placements à leur date d'acquisition.

Trésorerie soumise à restrictions

La trésorerie soumise à restrictions comprend les montants devant être maintenus en dépôt dans une banque canadienne en soutien à l'emprunt à terme (voir la note 7) ainsi que les montants prévus par la réglementation au titre de l'offre partielle (voir la note 15).

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 la variation nette des profits ou pertes latents sur placements est comptabilisée 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.

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 pour des placements négociés sur des marchés actifs.

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 les cours non ajustés d'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 cours d'instruments financiers analogues négociés sur des marchés actifs, les cours d'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, des autres actifs, des dettes d'exploitation et charges à payer, du montant à payer à des parties liées et des impôts à payer, 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 auquel ils se rattachent.

Variation nette des profits ou pertes latents sur placements

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

Profits ou pertes réalisés nets sur placements

Les profits ou pertes réalisés nets à la vente de placements sont inscrits au titre du profit (perte) réalisé net sur placements, à l'état consolidé du résultat global.

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 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.

Emprunt à terme

Les emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur, puis au coût amorti par la suite. Les charges d'intérêts sur les emprunts sont comptabilisées à l'état consolidé du résultat global selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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 exigent 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 23 Comptabilisation des incertitudes à l'égard des impôts sur le résultat (« IFRIC 23 »)

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. Elle réévalue continuellement ces estimations et jugements 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 (« IFRS 10 »)*, 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 SA Sub et Mauritius Sub entrent dans son périmètre de consolidation, étant donné qu'elles lui fournissent des services liés aux investissements.

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 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 estimations 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 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 10 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

Placements africains publics

La juste valeur d'Atlas Mara Limited, dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Londres, est déterminée à partir du prix d'offre (sans ajustement ni escompte) à la date de l'état de la situation financière.

Placement dans Atlas Mara Limited

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. Atlas Mara vise à se hisser parmi les grandes institutions financières sur des marchés clés d'Afrique subsaharienne. Depuis sa fondation, Atlas Mara a acquis le contrôle d'une importante tranche d'activités bancaires répartie sur sept pays subsahariens de première importance, à savoir le Botswana, le Mozambique, le Nigéria, le Rwanda, la Tanzanie, la Zambie et le Zimbabwe.

Obligation convertible d'Atlas Mara

Le 17 juillet 2017, la Société a acquis un placement de 100 000 \$ dans Atlas Mara Limited (« Atlas Mara ») dans le cadre de l'achat d'une obligation obligatoirement convertible (l'« obligation convertible d'Atlas Mara ») portant intérêt au taux de 5 % par an, taux qui est monté à 10 % par an le 31 août 2017. Le 31 août 2017, parallèlement à la clôture du placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara (décrit ci-après), l'obligation convertible d'Atlas Mara (intérêts courus compris) a été convertie en 44 722 222 actions ordinaires d'Atlas Mara au prix d'émission (défini ci-après). La variation de la juste valeur de l'obligation convertible d'Atlas Mara entre la date de la comptabilisation initiale et la conversion en actions ordinaires d'Atlas Maras a donné lieu à un profit net réalisé sur placements de 5 098 \$, comptabilisé à l'état consolidé du résultat global pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit des produits financiers de 1 117 \$ à l'état consolidé du résultat global au titre de l'obligation convertible d'Atlas Mara.

Placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara

Le 31 août 2017, la Société a acquis 26 036 448 actions ordinaires d'Atlas Mara supplémentaires pour un montant de 58 582 \$ dans le cadre d'un placement de 100 000 \$ de nouvelles actions ordinaires d'Atlas Mara (le « placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara ») au prix de 2,25 \$ l'action (le « prix d'émission »). Fairfax Africa a touché des honoraires de placement de 2 800 \$ en échange de l'engagement de se porter acquéreur des actions non souscrites par des actionnaires qualifiés d'Atlas Mara et de l'obligation pour elle d'acquérir au moins 30 % du placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara, donnant lieu à une contrepartie en trésorerie nette de 55 782 \$ (l'« engagement »). L'engagement de la Société à un prix fixe répond à la définition d'un dérivé. La variation de juste valeur du dérivé découlant de l'engagement entre la date de sa comptabilisation initiale et la date d'exercice a donné lieu à la comptabilisation d'un profit net réalisé sur placements de 6 055 \$ à l'état consolidé du résultat global tant pour le trimestre que pour la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, ce qui rend compte d'une variation de juste valeur de 2,375 \$ par action à la date d'exercice.

Au 30 septembre 2017, la Société détenait au total 70 758 670 actions ordinaires d'Atlas Mara d'une juste valeur de 193 101 \$, ce qui représente une participation de 42,4 % au capital.

Placements africains privés

La juste valeur des placements africains privés de Fairfax Africa ne pouvant être dérivée d'un marché actif, elle est déterminée par des techniques et modèles d'évaluation reconnus du secteur. Dans la mesure du possible, il est fait emploi de données d'entrée observables, alors que des données non observables peuvent être utilisées au besoin. Le recours à des données non observables peut faire largement appel au jugement et avoir de grandes répercussions sur la juste valeur des placements en question.

AFGRI Holdings Proprietary Limited

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.

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, elles sont rachetables à un prix fixe au gré de Joseph Holdings et elles 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.

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 septembre 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 11,5 % à 25,1 %, 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 dérivées de l'information financière relative aux 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 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société a estimé à 83 061 \$ la juste valeur de sa participation indirecte dans AFGRI.

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 prêté environ 23 255 \$ (300 millions de rands sud-africains) de titres d'emprunt (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 la 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 septembre 2017, compte tenu des taux d'intérêt du marché et de la solvabilité d'AFGRI, la Société a déterminé que la juste valeur de la facilité d'AFGRI était de 22 232 \$. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit des produits financiers de respectivement 962 \$ et 1 004 \$ à l'état consolidé du résultat global.

Nova Pioneer Education Group

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.

Facilité de Nova Pioneer

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 pouvait emprunter jusqu'à 4 000 \$ (la « facilité de Nova Pioneer ») au bénéfice de Nova Pioneer. La facilité de Nova Pioneer portait 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 était garantie par certains actifs d'Ascendant et de ses filiales. Le 8 juin 2017, Ascendant a prélevé 3 000 \$ sur la facilité, puis, le 10 août 2017, un montant supplémentaire de 1 000 \$.

Le 22 août 2017, la facilité de Nova Pioneer a été convertie en un placement dans Nova Pioneer (décrit ci-après). Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit des produits financiers de respectivement 84 \$ et 94 \$ à l'état consolidé du résultat global au titre de la facilité de Nova Pioneer.

Obligations de Nova Pioneer

Le 30 juin 2017, Fairfax Africa a annoncé son intention d'investir 20 000 \$ dans Nova Pioneer, consistant en 20 000 \$ de débetures garanties (échéant le 31 décembre 2024) et 2 000 000 de bons de souscription. Le 22 août 2017, Ascendant a émis pour 10 000 \$ de débetures garanties (les « obligations de Nova Pioneer ») et 1 000 000 de bons de souscription (les « bons de souscription de Nova Pioneer ») (collectivement, le « placement dans Nova Pioneer »).

Les obligations de Nova Pioneer 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 dans certaines circonstances liées à un changement de contrôle ou à un événement déclencheur de sa vente. Chaque bon de souscription de Nova Pioneer peut être exercé en vue de l'acquisition d'une action ordinaire d'Ascendant (une « action d'Ascendant »). Dans des circonstances autres qu'un changement de contrôle ou un événement déclencheur de vente, les bons de souscription de Nova Pioneer peuvent être exercés après le 30 juin 2021. Les obligations de Nova Pioneer ne font l'objet d'aucune notation.

Au 30 septembre 2017, la Société a évalué la juste valeur du placement dans Nova Pioneer, formé des obligations et bons de souscription de Nova Pioneer, selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options reconnu par le secteur. La juste valeur des obligations de Nova Pioneer tenait compte d'un écart de taux estimé à 18,4 %, lequel a été fondé sur les écarts de taux d'un groupe de sociétés comparables et ajusté en fonction du risque de crédit propre à Nova Pioneer.

Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait des justes valeurs de 9 990 \$ pour les obligations de Nova Pioneer et de 296 \$ pour les bons de souscription de Nova Pioneer. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a également inscrit des produits financiers de 219 \$ au titre des obligations de Nova Pioneer, à l'état consolidé du résultat global.

Le 10 octobre 2017, Ascendant a émis pour 5 000 \$ d'obligations supplémentaires et 500 000 bons de souscription de Nova Pioneer (la « deuxième tranche ») à la Société. Ascendant doit émettre les 5 000 \$ d'obligations et 500 000 bons de souscription de Nova Pioneer restants (la « troisième tranche ») à la Société au plus tard le 15 décembre 2017.

Suit le résumé des variations de juste valeur des placements africains publics et privés de la Société pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

	Troisième trimestre de 2017				Total
	Placements africains publics	Placements africains privés			
		Actions ordinaires	Prêts	Obligations	
	Actions ordinaires d'Atlas Mara	Actions ordinaires Participation indirecte dans AFGRI	Facilité d'AFGRI	Placement dans Nova Pioneer ¹⁾	
Solde au 30 juin 2017	—	81 222	22 929	—	104 151
Acquisitions	168 052	—	—	10 000	178 052
Variation nette des profits latents inscrite à l'état consolidé du résultat global	25 049	4 095	—	286	29 430
Perte de change nette inscrite à l'état consolidé du résultat global	—	(2 256)	(697)	—	(2 953)
Solde au 30 septembre 2017	193 101	83 061	22 232	10 286	308 680

Neuf premiers mois de 2017

	Placements africains publics				Total
	Placements africains privés				
	Actions ordinaires	Actions ordinaires	Prêts	Obligations	
	Actions ordinaires d'Atlas Mara	Participation indirecte dans AFGRI	Facilité d'AFGRI	Placement dans Nova Pioneer ¹⁾	
Solde au 1^{er} janvier 2017	—	—	—	—	—
Acquisitions	168 052	74 968	23 255	10 000	276 275
Variation nette des profits latents inscrite à l'état consolidé du résultat global	25 049	5 994	—	286	31 329
Profit (perte) de change net inscrit à l'état consolidé du résultat global	—	2 099	(1 023)	—	1 076
Solde au 30 septembre 2017	193 101	83 061	22 232	10 286	308 680

1) La variation nette du profit latent sur le placement dans Nova Pioneer tient compte de la variation nette de 296 \$ du profit latent sur les bons de souscription de Nova Pioneer et la variation nette de 10 \$ de la perte latente sur les obligations de Nova Pioneer, lesquelles ont été inscrites à l'état consolidé du résultat global de la Société pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 (voir la note 5).

6. Trésorerie et placements

Présentation de la juste valeur

La Société est partie de cours du 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 septembre 2017			Juste valeur totale des actifs
	Cours (niveau 1)	Autres données observables importantes (niveau 2)	Données importantes non observables (niveau 3)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹⁾	50 102	—	—	50 102
Trésorerie soumise à restrictions ²⁾	312 000	—	—	312 000
	362 102	—	—	362 102
Prêts – Facilité d'AFGRI	—	—	22 232	22 232
Obligations				
Gouvernement d'Afrique du Sud ³⁾	—	16 070	—	16 070
Placement dans Nova Pioneer ⁴⁾	—	—	10 286	10 286
	—	16 070	10 286	26 356
Actions ordinaires				
Participation indirecte dans AFGRI	—	—	83 061	83 061
Actions ordinaires d'Atlas Mara	193 101	—	—	193 101
	193 101	—	83 061	276 162
Total de la trésorerie et des placements	555 203	16 070	115 579	686 852

1) Tiennent compte de 32 972 \$ de bons du Trésor américain échéant moins de trois mois à compter de la date du placement.

2) Comprend 150 000 \$ reçus au titre de l'emprunt à terme et 162 000 \$ donnés au titre de la garantie en trésorerie (voir la note 7).

3) Les obligations d'Afrique du Sud sont libellées en dollars américains. Le prix des obligations est établi à partir des informations fournies par des services indépendants d'évaluation des cours.

4) Le placement dans Nova Pioneer tient compte de 9 990 \$ d'obligations de Nova Pioneer et de 296 \$ de bons de souscription de Nova Pioneer (voir la note 5).

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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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.

Au 30 septembre 2017, vu l'absence de principales données d'entrée non observables qui auraient pu servir à l'analyse de sensibilité de la facilité d'AFGRI, la Société a réalisé une analyse de sensibilité sur sa participation indirecte dans AFGRI et sur les obligations de Nova Pioneer.

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 et des obligations de Nova Pioneer classées de niveau 3 au 30 septembre 2017. L'analyse présume de variations se situant dans des fourchettes raisonnablement possibles que la Société a déterminées par une analyse du rendement de divers indices boursiers ou de par la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers en cause et de l'incidence potentielle de variations des taux d'intérêt.

Placement africain	Juste valeur du placement	Technique d'évaluation	Principales données non observables	Principales données non observables entrant dans 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	83 061 \$	Actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation après impôt	11,5 % à 25,1 %	12 046 / (10 879)	8 854 / (7 996)
			Taux de croissance à long terme	3 %	4 381 / (4 161)	3 219 / (3 057)
Obligations de Nova Pioneer	9 990 \$	Actualisation des flux de trésorerie	Écart de crédit	18,4 %	381 / (360)	280 / (265)

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 du résultat net. Des variations des taux d'actualisation après impôt (50 points de base), des taux de croissance à long terme (25 points de base) et des écarts de taux (100 points de base), 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 ou des écarts de taux aurait fait monter (baisser) la juste valeur de la participation indirecte de la Société dans AFGRI et des obligations de Nova Pioneer.

Échéancier des titres à revenu fixe

Dans le tableau ci-après, les obligations et prêts sont présentés selon les échéances contractuelles les plus rapprochées. Les échéances réelles pourraient différer des échéances ci-après en raison de clauses d'encaissement ou de remboursement anticipé. Au 30 septembre 2017, aucune obligation n'était assortie de pareilles clauses.

	Au 30 septembre 2017	
	Coût amorti	Juste valeur
Échéance à moins de 1 an	22 232	22 232
Échéance de 1 an jusqu'à 5 ans	26 125	26 060
	48 357	48 292

Produits financiers

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, les produits financiers se ventilent comme suit :

Produits d'intérêts

	Troisième trimestre de 2017	Neuf premiers mois de 2017
Produits d'intérêts		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	366	961
Trésorerie soumise à restrictions	332	332
Placements à court terme – Bons du Trésor américain	98	305
Obligations		
Gouvernement d'Afrique du Sud	272	607
Obligations de Nova Pioneer	219	219
Obligation convertible d'Atlas Mara	1 117	1 117
Prêts		
Facilité d'AFGRI	962	1 004
Facilité de Nova Pioneer	84	94
Total des produits d'intérêts	3 450	4 639

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

	Troisième trimestre de		
	2017		
	Profit (perte) net réalisé	Variation nette du profit (perte) latent	Profit (perte) net sur placements
Profit (perte) net sur placements			
Obligations :			
Gouvernement d’Afrique du Sud	272	169	441
Placement dans Nova Pioneer ¹⁾	—	286	286
Obligation convertible d’Atlas Mara	5 098	—	5 098
Actions ordinaires			
Participation indirecte dans AFGRI	—	4 095	4 095
Actions ordinaires d’Atlas Mara	—	25 049	25 049
Placement de titres de capitaux propres d’Atlas Mara ²⁾	6 055	—	6 055
	11 425	29 599	41 024
Profit (perte) de change net :			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	71	37	108
Prêts – Facilité d’AFGRI	—	(697)	(697)
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	—	(2 256)	(2 256)
Autres	182	(171)	11
	253	(3 087)	(2 834)
Neuf premiers mois de			
2017			
	Profit (perte) net réalisé	Variation nette du profit (perte) latent	Profit (perte) net sur placements
Profit (perte) net sur placements			
Obligations :			
Gouvernement d’Afrique du Sud	272	(55)	217
Placement dans Nova Pioneer ¹⁾	—	286	286
Obligation convertible d’Atlas Mara	5 098	—	5 098
Actions ordinaires :			
Participation indirecte dans AFGRI	—	5 994	5 994
Actions ordinaires d’Atlas Mara	—	25 049	25 049
Placement de titres de capitaux propres d’Atlas Mara ²⁾	6 055	—	6 055
	11 425	31 274	42 699
Profit (perte) de change net :			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	37	37
Prêts – Facilité d’AFGRI	—	(1 023)	(1 023)
Actions ordinaires – participation indirecte dans AFGRI	—	2 099	2 099
Autres	—	(171)	(171)
	—	942	942

1) La variation nette du profit latent sur le placement dans Nova Pioneer tient compte de la variation nette de 296 \$ du profit latent sur les bons de souscription de Nova Pioneer et de la variation nette de 10 \$ de la perte latente sur les obligations de Nova Pioneer, lesquelles ont été inscrites à l’état consolidé du résultat global de la Société pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 (voir la note 5).

2) Le dérivé lié à l’engagement à l’égard du placement de titres de capitaux propres d’Atlas Mara a donné lieu à un profit net réalisé à la clôture du placement de titres de capitaux propres d’Atlas Mara (voir la note 5) pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

7. Emprunts

	Au 30 septembre 2017		
	Capital	Valeur comptable	Juste valeur ¹⁾
Emprunt à terme garanti, à taux variable, échéant le 31 janvier 2018	150 000	150 000	150 000

1) Au 30 septembre 2017, la valeur comptable était proche de la juste valeur.

Emprunt à terme

Le 31 août 2017, la Société a conclu auprès d'une banque canadienne un emprunt à terme garanti d'un capital de 150 000 \$ (l'« emprunt à terme ») portant intérêt au taux LIBOR majoré de 100 points de base et échéant le 31 janvier 2018. Dans le cadre de l'emprunt à terme, la Société maintient un montant de 150 000 \$ à titre de garantie en trésorerie, inscrit à l'état consolidé de la situation financière au 30 septembre 2017 dans la trésorerie soumise à restrictions.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit, au titre des charges financières à l'état consolidé du résultat global, des charges d'intérêts de 299 \$ et des frais d'émission de 225 \$ pour l'emprunt à terme.

Lettre de crédit

Le 31 août 2017, dans le cadre de l'offre partielle de la Société visant l'acquisition d'actions de PPC Limited (voir la note 15), la Société a conclu auprès d'une banque canadienne une facilité de crédit à terme non renouvelable sous la forme d'une lettre de crédit d'un montant global de 2 milliards de rands sud-africains (153,9 M\$) (la « facilité de lettre de crédit »). La facilité de lettre de crédit expire le 31 mars 2018 et porte intérêt à 100 points de base. La facilité de lettre de crédit est accessible sur demande et servira à acquitter d'éventuelles obligations au titre de l'offre partielle d'acquisition d'actions de PPC Limited.

Selon les modalités de la facilité de lettre de crédit, la Société doit contribuer, à un compte de garantie, de la trésorerie équivalant à 105 % de la facilité de lettre de crédit. Au 30 septembre 2017, la Société avait 162 M\$ dans le compte de garantie en trésorerie, montant inscrit à l'état consolidé de la situation financière au 30 septembre 2017 dans la trésorerie soumise à restrictions.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit des charges d'intérêts de 125 \$ et des frais d'émission de 243 \$ au titre de la facilité de lettre de crédit, montants comptabilisés dans les charges financières à l'état consolidé du résultat global.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit des produits financiers de respectivement 160 \$ et 172 \$ au titre des garanties fournies relativement à l'emprunt à terme et à la facilité de lettre de crédit, montants comptabilisés dans les produits financiers à l'état consolidé du résultat global.

8. 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 septembre	20 620 189
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 septembre	30 000 000
Actions ordinaires en circulation au 30 septembre	50 620 189

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 de base 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 (à la liquidation de AgriGroupe LP) et 212 189 actions à droit de vote subalterne émises à certains autres actionnaires de Joseph Holdings (la « transaction d'AFGRI »). Les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction d'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 d'AFGRI (collectivement, les « placements ») à 506 202 \$ (produit net de 493 326 \$ après des frais d'émission et des charges de 12 876 \$).

9. 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

	<u>Troisième trimestre de 2017</u>	<u>Neuf premiers mois de 2017</u>
Résultat net – de base et dilué	<u>33 019</u>	<u>37 333</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base	<u>50 620 189</u>	<u>40 871 955</u>
Actions à droit de vote subalterne à émission conditionnelle	<u>403 346</u>	<u>333 906</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – dilué	<u>51 023 535</u>	<u>41 205 861</u>
Résultat net par action - de base et dilué	<u>0,65 \$</u>	<u>0,91 \$</u>

Au 30 septembre 2017, il y avait 403 346 actions à droit de vote subalterne à émission conditionnelle liées aux honoraires en fonction du rendement à payer à Fairfax. Les honoraires en fonction du rendement sont calculés et s'accumulent trimestriellement et sont payés pour la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019. Les honoraires en fonction du rendement devant être payés pour la période close le 31 décembre 2019 seront versés sous forme d'actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours de l'action sur le marché représente alors plus du double de la valeur comptable de l'action, auquel cas Fairfax peut choisir de toucher ces honoraires en trésorerie. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises est calculé à partir du cours moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne pour les 10 jours de bourse précédant et incluant le dernier jour de la période de calcul au titre de laquelle des honoraires en fonction du rendement sont payés. La note 12 présente un complément d'information à cet égard.

10. Impôt sur le résultat

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la charge d'impôt de la Société se ventile comme suit :

	<u>Troisième trimestre de 2017</u>	<u>Neuf premiers mois de 2017</u>
Impôt exigible		
Charge d'impôt exigible	<u>301</u>	<u>438</u>
Impôt différé		
Naissance et résorption de différences temporaires	<u>131</u>	<u>539</u>
Charge d'impôt sur le résultat	<u>432</u>	<u>977</u>

Une grande part du résultat net avant impôt de la Société est attribuable à des activités exercées hors du Canada. Les taux d'impôt des territoires étrangers diffèrent généralement des taux d'impôt prescrits par la législation fiscale canadienne (en ce qu'ils peuvent être sensiblement plus ou moins élevés).

Le tableau ci-après présente le résultat net avant impôt de la Société par territoire fiscal et la charge d'impôt qui y est associée pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

	Troisième trimestre de			
	2017			
	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total
Résultat avant impôt	(6 465)	39 609	307	33 451
Charge d'impôt	131	125	176	432
Résultat net	(6 596)	39 484	131	33 019

	Neuf premiers mois de			
	2017			
	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total
Résultat avant impôt	(7 611)	45 902	19	38 310
Charge d'impôt	539	125	313	977
Résultat net	(8 150)	45 777	(294)	37 333

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, la perte avant impôt au Canada est surtout liée aux honoraires en fonction du rendement, aux honoraires de placement et de services-conseils et aux charges d'intérêts sur l'emprunt à terme et la facilité de lettre de crédit. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, le bénéfice avant impôt à Maurice est principalement lié aux profits latents sur la participation directe dans Atlas Maras et la participation indirecte dans AFGRI, au profit net réalisé sur l'obligation convertible d'Atlas Mara et le placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara (voir *Placement dans Atlas Mara Limited* à la note 5). Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, le bénéfice avant impôt en Afrique du Sud tient surtout aux produits d'intérêts reçus au titre de la facilité d'AFGRI, lesquels ont été atténués par la perte de change nette.

Le tableau ci-après présente un rapprochement de la charge d'impôt établie au 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 de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

	Troisième trimestre de	Neuf premiers mois de
	2017	2017
Taux d'impôt selon les lois canadiennes	26,5 %	26,5 %
Charge d'impôt au taux d'imposition selon les lois canadiennes	8 844	10 132
Écart de taux d'imposition des bénéfices gagnés hors du Canada	(8 320)	(9 829)
Variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires	2 847	4 829
Incidence du change	(2 653)	(3 874)
Autres, dont les différences permanentes	(286)	(281)
Charge d'impôt	432	977

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, l'écart de taux d'imposition des résultats gagnés hors du Canada est de respectivement 8 320 \$ et 9 829 \$, ce qui rend surtout compte du profit net latent d'une société liée établie à l'étranger qui n'était assujettie ni à l'impôt de Maurice ni à l'impôt du Canada.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires est de respectivement 2 847 \$ et 4 829 \$, ce qui traduit surtout le report en avant des pertes d'exploitation nettes subies par la Société. 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, l'incidence du change de respectivement 2 653 \$ et 3 874 \$ 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 de 7 442 \$. Au 30 septembre 2017, le solde d'impôt différé est de néant, étant donné que la Société n'a pas inscrit d'actifs d'impôt différé relativement aux 2 613 \$ de coûts liés aux placements et aux 4 829 \$ de pertes d'exploitation nettes.

11. 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 l'autre risque de prix, est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent sous l'effet des variations 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 du rendement sous-jacent des entreprises qui le forment. 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 cette fluctuation se répercute sur le résultat net ou sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires en dollars américains, monnaie fonctionnelle de la Société. Au 30 septembre 2017, la plupart des actifs étaient 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 septembre 2017		
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	Placements	Risque global
Dollar canadien	509	—	509
Rand sud-africain ¹⁾	355	105 538	105 893
Roupie mauricienne	31	—	31
Total	895	105 538	106 433

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 5,0 % 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, pourrait avoir pour effet d'accroître le résultat net de 3 915 \$. Cette incidence hypothétique 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 septembre 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	24 859	(883)	(4,6) %
Augmentation de 100 points de base	25 446	(451)	(2,4) %
Pas de variation	26 060	—	—
Diminution de 100 points de base	26 697	468	2,4 %
Diminution de 200 points de base	27 239	867	4,5 %

Le tableau ci-dessus comporte certaines failles qui sont inhérentes à la méthode d'analyse. 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, S&P a revu à la baisse, de BBB- à BB+, la notation des emprunts en devises à l'égard des obligations 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, Fitch Ratings 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 de Baa2 à Baa3 la notation de crédit souverain de l'Afrique du Sud.

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 et les obligations de Nova Pioneer.

Le tableau ci-après présente l'incidence que pourrait avoir sur le résultat avant impôt et le résultat net une variation de 10,0 % de la juste valeur du placement de la Société dans des actions ordinaires d'Atlas Mara, relevant du niveau 1.

	Au 30 septembre 2017	
	10,0 %	-10,0 %
Variation de la juste valeur des actions ordinaires d'Atlas Mara		
Placements en titre de capitaux propres de niveau 1	193 101	193 101
Incidence sur le résultat avant impôt	19 310	(19 310)
Incidence sur le résultat net	14 193	(14 193)

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 septembre 2017, la Société détenait sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie auprès surtout de grandes institutions financières (principalement des institutions financières canadiennes jouissant d'une notation élevée) ainsi qu'en bons du Trésor américain.

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

	Au 30 septembre 2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie	50 102
Trésorerie soumise à restrictions	312 000
Obligations	
Gouvernement d’Afrique du Sud	16 070
Placement dans Nova Pioneer ¹⁾	20 286
Prêts - Facilité d’AFGRI	22 232
Intérêts à recevoir ²⁾	1 872
Risque de crédit brut	422 562

1) Au 30 septembre 2017, la Société avait un engagement supplémentaire de 10 000 \$ visant le financement de la deuxième tranche et de la troisième tranche, la deuxième tranche ayant été financée le 10 octobre 2017. La Société s’attend à financer la troisième tranche au plus tard le 15 décembre 2017.

2) La Société est exposée au risque de crédit lié aux intérêts à recevoir au titre de la facilité d’AFGRI, du placement dans Nova Pioneer, de la garantie en trésorerie détenue à l’égard de l’emprunt à terme et de la facilité de lettre de crédit, et des obligations d’Afrique du Sud.

Le placement de la Société dans des obligations d’Afrique du Sud est noté Baa3 par Moody’s et BB+ par S&P. Les placements de la Société dans la facilité d’AFGRI et les obligations de Nova Pioneer ne font 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 est exigible 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 septembre 2017 lui procureront une liquidité suffisante pour s’acquitter des importantes obligations qui lui restent pour 2017, surtout formées du placement dans Nova Pioneer, des honoraires de placement et de services-conseils, 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 note 12 présente le détail du règlement des éventuels honoraires en fonction du rendement à la fin de la première période de calcul, le 31 décembre 2019.

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 pourrait 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 septembre 2017		
	Afrique	Amérique du Nord	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 013	39 089	50 102
Trésorerie soumise à restriction	—	312 000	312 000
Obligations			
Gouvernement d'Afrique du Sud	16 070	—	16 070
Placement dans Nova Pioneer	10 286	—	10 286
Prêts – Facilité d'AFGRI	22 232	—	22 232
Actions ordinaires			
Participation indirecte dans AFGRI	83 061	—	83 061
Actions ordinaires d'Atlas Mara	193 101	—	193 101
Total de la trésorerie et des placements	335 763	351 089	686 852

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 septembre 2017, le capital de 531 124 \$ 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 8) et par le résultat net de la période de neuf mois close le 30 septembre 2017.

Le 31 août 2017, la Société a conclu auprès d'une banque canadienne un emprunt à terme garanti d'un capital de 150 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 100 points de base et échéant le 31 janvier 2018. Dans le cadre de l'emprunt à terme, la Société maintient un montant de 150 000 \$ à titre de garantie en trésorerie.

Le 31 août 2017, dans le cadre de l'offre partielle de la Société visant l'acquisition d'actions de PPC Limited (voir la note 15), la Société a conclu auprès d'une banque canadienne une facilité de lettre de crédit (voir la note 7) qui expire le 31 mars 2018 et porte intérêt à 100 points de base.

Selon les modalités de la facilité de lettre de crédit, la Société doit contribuer, à un compte de garantie, de la trésorerie équivalant à 105 % de la facilité de lettre de crédit. Au 30 septembre 2017, la Société avait 162 M\$ dans le compte de garantie en trésorerie, montant inscrit à l'état consolidé de la situation financière dans la trésorerie soumise à restrictions.

12. 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 septembre 2017
Honoraires en fonction du rendement	5 633
Honoraires de placement et de services-conseils	825
	6 458

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 en fonction du rendement

Les honoraires en fonction du rendement sont calculés et s'accumulent trimestriellement et sont payés pour la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 (la « première période de calcul ») et pour chaque période de trois ans consécutive par la suite. 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 des honoraires en fonction du rendement de 5 633 \$ étaient à payer en date du 30 septembre 2017, étant donné que la valeur comptable de 10,60 \$ l'action (avant prise en compte de l'incidence des honoraires en fonction du rendement) au 30 septembre 2017 était supérieure au cours minimal de l'action de 10,05 \$ à cette date.

Si des honoraires en fonction du rendement sont à payer pour la première période de calcul, ils doivent l'être dans les 30 jours suivant la publication des états financiers consolidés audités de fin d'exercice de la Société sous forme d'actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours de l'action sur le marché représente alors plus du double de la valeur comptable de l'action, auquel cas Fairfax peut choisir de toucher ces honoraires en trésorerie. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises est calculé à partir du cours moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne pour les 10 jours de bourse précédant et incluant le dernier jour de la période de calcul au titre de laquelle des honoraires en fonction du rendement sont payés. Au 30 septembre 2017, il y avait 403 346 actions à droit de vote subalterne à émission conditionnelle liées aux honoraires en fonction du rendement à payer à Fairfax.

Les honoraires en fonction du rendement de 5 633 \$ sont comptabilisés à l'état consolidé du résultat global pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

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 les neuf premiers mois de 2017, la Société a établi qu'une grande part de ses actifs avaient été investis dans des placements autorisés ou qu'ils avaient été affectés à titre de garantie en trésorerie relativement à la facilité de lettre de crédit, ce qui, dans un cas comme dans l'autre, est considéré comme du capital non affecté. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, les honoraires de placement et de services-conseils inscrits à l'état consolidé du résultat global se chiffrent respectivement à 825 \$ et à 2 005 \$.

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 sera à la charge de Fairfax.

Autres

Au 30 septembre 2017, les autres actifs comprennent un montant de 89 \$ à recevoir d'une partie liée au titre des charges engagées par la Société pour le compte de Fairfax et du conseiller de portefeuille.

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). AFGRI était alors en quête de financement en prévision d'un placement d'actions visant des projets d'expansion (voir la note 5).

13. 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.

14. Frais généraux et frais d'administration

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, les frais généraux et frais d'administration se ventilent comme suit :

	Troisième trimestre de 2017	Neuf premiers mois de 2017
Honoraires d'audit, de services juridiques et de fiscalistes	448	829
Frais d'administration	391	611
	839	1 440

15. Offre partielle d'acquisition d'actions de PPC Limited et soutien à la fusion de PPC Limited et d'AfriSam Group Proprietary Limited

Le 4 septembre 2017, la Société a annoncé qu'elle avait, par l'intermédiaire de SA Sub, présenté une offre au conseil d'administration de PPC Limited (« PPC ») en vue de faire une offre partielle (l'« offre partielle ») visant l'acquisition d'actions ordinaires de PPC pour une contrepartie en espèces de 5,75 rands sud-africains (environ 0,44 \$) l'action ordinaire. L'offre partielle représente une valeur de 2 milliards de rands (153,9 M\$). Parallèlement, la Société a signé avec AfriSam Group Proprietary Limited (« AfriSam ») et ses principaux actionnaires une lettre d'appui aux termes de laquelle la Société, les membres de son groupe et certains co-investisseurs associés souscriraient des actions ordinaires d'une valeur de 4 milliards de rands (307,8 M\$) représentant 60 % du capital-actions et des droits de vote d'AfriSam (avec l'offre partielle, les « opérations PPC »).

Conformément à la législation d'Afrique du Sud, une banque sud-africaine a fourni une garantie en trésorerie au South Africa Takeover Regulation Panel relativement à l'obligation financière de SA Sub de s'acquitter du paiement de la contrepartie de l'offre partielle. Dans le cadre de la garantie en trésorerie, Fairfax Africa a conclu la facilité de lettre de crédit d'un montant global de 2 milliards de rands sud-africains (153,9 M\$). La facilité de lettre de crédit est garantie par 162 M\$ en trésorerie.

Les opérations PPC sont assujetties à un certain nombre de conditions, et rien ne garantit qu'elles se concluront selon les modalités actuellement envisagées, si tant est qu'elles se concrétisent.

Table des matières du rapport de gestion

Notes annexes du rapport de gestion	27
Faits récents	27
Objectifs commerciaux	28
Placements africains	28
Résultat d'exploitation	36
Résumé de l'état consolidé de la situation financière	37
Situation financière	38
Gestion du capital et affectation des ressources	38
Valeur comptable de l'action	38
Situation de trésorerie	39
Obligations contractuelles	39
Transactions avec les parties liées	40
Autres	40
Informations trimestrielles (non audité)	40
Énoncés prospectifs	40

Rapport de gestion (en date du 2 novembre 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017 de Fairfax Africa Holdings Corporation (« Fairfax Africa » ou la « Société ») et les états financiers audités et notes annexes de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, qui ont été inclus dans le prospectus du PAPE de la Société, déposé 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 qui pourraient devoir être payés 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 (la « première période de calcul ») 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 de placements. Fairfax est un émetteur assujéti canadien inscrit à la cote de la Bourse de Toronto (« TSX ») qui exerce ses activités en dollars canadiens depuis plus de 30 ans sous le symbole FFH et en dollars américains sous le symbole FFH.U.

Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller de portefeuille ») est une filiale entièrement détenue de Fairfax inscrite dans la province de l'Ontario à titre de conseiller de portefeuille. Elle est le conseiller de portefeuille de la Société et de ses filiales consolidées, 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 de base 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 d'AFGRI »). Les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction d'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 d'environ 4 080 \$. L'exercice de l'option de surallocation a accru les produits bruts combinés du PAPE, des placements privés et de la transaction d'AFGRI (collectivement, les « placements ») à environ 506 202 \$ (produit net de 493 326 \$ après frais d'émission et charges).

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

Décotes de crédit sud-africaines

Le 3 avril 2017, S&P a revu à la baisse, de BBB- à BB+, la notation des emprunts en devises à l'égard des obligations 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, Fitch Ratings 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 de Baa2 à Baa3 la notation de crédit souverain de l'Afrique du Sud.

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 septembre 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 importants

Fairfax Africa a convenu de fournir volontairement, dans son rapport de gestion, des informations financières résumées non auditées à l'égard de tous ses placements africains pour lesquels elle a déposé une déclaration d'acquisition d'entreprise en application de l'article 8.2 du *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue*. AFGRI prépare ses états financiers conformément aux IFRS publiées par l'IASB et adoptées par l'Union européenne, en dollars américains. Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »), société cotée à la Bourse de Londres, prépare ses états financiers conformément aux IFRS publiées par l'IASB et adoptées par l'Union européenne, en dollars américains. Fairfax Africa est limitée dans sa capacité de faire vérifier de façon indépendante les états financiers de ses placements africains importants. Cette information financière relève de la responsabilité des directions compétentes.

L'information financière résumée non audité d'AFGRI et d'Atlas Mara présentée ci-après est l'information la plus récente dont dispose 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 audité d'AFGRI et d'Atlas Mara 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.

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

	Date d'acquisition	Participation (%)	Prix initial de la transaction	Juste valeur au 30 septembre 2017	Variation nette
Placements africains					
Participation indirecte dans AFGRI ¹⁾	17 février 2017	42,2 %	74 968	83 061	8 093
Facilité d'AFGRI ²⁾	21 juin 2017	—	23 255	22 232	(1 023)
Placement dans Nova Pioneer ³⁾	22 août 2017	—	10 000	10 286	286
Actions ordinaires d'Atlas Mara ⁴⁾	31 août 2017	42,4 %	168 052	193 101	25 049
Total des placements africains réalisés au 30 septembre 2017			276 275	308 680	32 405

- 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) Fairfax Africa, par l'intermédiaire d'une filiale entière détenue, a conclu une convention de prêt garanti avec AFGRI au titre de laquelle Fairfax Africa a fourni 23 255 \$ (300 millions de rands sud-africains) de titres d'emprunt (voir la rubrique *AFGRI Holdings Proprietary Limited* du présent rapport de gestion).
- 3) Le 22 août 2017, au titre d'un engagement global de 20 000 \$, la Société a investi 10 000 \$ dans Nova Pioneer Education Group (voir la rubrique *Nova Pioneer Education Group* du présent rapport de gestion).
- 4) Le 31 août 2017, la Société a acquis 70 758 670 actions ordinaires d'Atlas Mara, portant sa participation au capital à 42,4 % (voir la rubrique *Placement dans Atlas Mara Limited* du présent rapport de gestion).

Suit le résumé des variations de juste valeur des placements africains publics et privés de la Société pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

	Troisième trimestre de 2017				Total	
	Placements africains publics	Placements africains privés				
		Actions ordinaires	Actions ordinaires	Prêts		Obligations
		Actions ordinaires d'Atlas Mara	Participation indirecte dans AFGRI	Facilité d'AFGRI		Placement dans Nova Pioneer ¹⁾
Solde au 30 juin 2017	—	81 222	22 929	—	104 151	
Acquisitions	168 052	—	—	10 000	178 052	
Variation nette des profits latents inscrite à l'état consolidé du résultat global	25 049	4 095	—	286	29 430	
Perte de change nette inscrite à l'état consolidé du résultat global	—	(2 256)	(697)	—	(2 953)	
Solde au 30 septembre 2017	193 101	83 061	22 232	10 286	308 680	

	Neuf premiers mois de 2017				Total	
	Placements africains publics	Placements africains privés				
		Actions ordinaires	Actions ordinaires	Prêts		Obligations
		Actions ordinaires d'Atlas Mara	Participation indirecte dans AFGRI	Facilité d'AFGRI		Placement dans Nova Pioneer ¹⁾
Solde au 1^{er} janvier 2017	—	—	—	—	—	
Acquisitions	168 052	74 968	23 255	10 000	276 275	
Variation nette des profits latents inscrite à l'état consolidé du résultat global	25 049	5 994	—	286	31 329	
Profit (perte) de change net inscrit à l'état consolidé du résultat global	—	2 099	(1 023)	—	1 076	
Solde au 30 septembre 2017	193 101	83 061	22 232	10 286	308 680	

- 1) La variation nette du profit latent sur le placement dans Nova Pioneer tient compte de la variation nette de 296 \$ du profit latent sur les bons de souscription de Nova Pioneer et la variation nette de 10 \$ de la perte latente sur les obligations de Nova Pioneer.

Placements africains publics

La juste valeur d'Atlas Mara Limited, dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse de Londres, est déterminée à partir du prix d'offre (sans ajustement ni escompte) à la date de l'état de la situation financière.

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. Atlas Mara vise à se hisser parmi les grandes institutions financières sur des marchés clés d'Afrique subsaharienne. Depuis sa fondation, Atlas Mara a acquis le contrôle d'une importante tranche d'activités bancaires répartie sur sept pays subsahariens de première importance, à savoir le Botswana, le Mozambique, le Nigéria, le Rwanda, la Tanzanie, la Zambie et le Zimbabwe.

Le secteur des services financiers est l'un des grands piliers de l'émergence africaine. Environ 65 % de la population d'Afrique subsaharienne n'a pas de compte en banque, et l'accès au crédit reste difficile dans bien des économies du continent. Cependant, les progrès rapides de la technologie sont en train de donner aux Africains un accès plus grand aux services financiers, notamment en faisant faire des pas de géant aux paiements électroniques, le taux de pénétration des communications mobiles dans certains pays dépassant les 70 %.

Plus que n'importe quel autre continent, l'Afrique est en pleine urbanisation. De 2015 à 2025, ses grandes villes devraient avoir grossi de 187 millions d'habitants, si bien que, d'après les projections, la population de 16 d'entre elles pourrait avoir atteint chacune de 5 à 10 millions d'habitants. Cet afflux de consommateurs urbains exigeants devrait soutenir, à l'échelle du continent, une demande continue de services financiers caractéristiques du XXI^e siècle.

Cette évolution du contexte macroéconomique aide à consolider la position d'Atlas Mara en tant qu'important prestataire de services financiers panafricain, capable d'investir des secteurs actuellement sous-desservis, dont le crédit, les financements commerciaux, les paiements et les documents d'identification.

Un complément d'information sur Atlas Mara figure sur son site Web au www.atlasmara.com.

Description de la transaction

Placement dans Atlas Mara Limited

Obligation convertible d'Atlas Mara

Le 17 juillet 2017, la Société a acquis une participation de 100 000 \$ dans Atlas Mara Limited (« Atlas Mara ») dans le cadre de l'achat d'une obligation obligatoirement convertible (l'« obligation convertible d'Atlas Mara ») portant intérêt au taux de 5 % par an, taux qui est monté à 10 % par an le 31 août 2017. Le 31 août 2017, parallèlement à la clôture du placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara (décrit ci-après), l'obligation convertible d'Atlas Mara (intérêts courus compris) a été convertie en 44 722 222 actions ordinaires d'Atlas Mara au prix d'émission (défini ci-après).

Placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara

Le 31 août 2017, la Société a acquis 26 036 448 actions ordinaires d'Atlas Mara supplémentaires pour un montant de 58 582 \$ dans le cadre d'un placement de 100 000 \$ de nouvelles actions ordinaires d'Atlas Mara (le « placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara ») au prix de 2,25 \$ l'action (le « prix d'émission »). Fairfax Africa a touché des honoraires de placement de 2 800 \$ en échange de l'engagement de se porter acquéreur des actions non souscrites par des actionnaires qualifiés d'Atlas Mara et de l'obligation pour elle d'acquérir au moins 30 % du placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara, donnant lieu à une contrepartie en trésorerie nette de 55 782 \$ (l'« engagement »).

Incidence sur la valorisation et les états financiers consolidés intermédiaires

Obligation convertible d'Atlas Mara

La Société a touché des produits d'intérêts de 1 117 \$ sur son obligation convertible d'Atlas Mara ainsi qu'un gain net réalisé de 5 098 \$ à la conversion de son obligation convertible d'Atlas Mara, montants inscrits à l'état consolidé du résultat global pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

Placement de titres de capitaux propres d'Atlas Mara

L'engagement de la Société à un prix fixe répond à la définition d'un dérivé. La variation de juste valeur du dérivé découlant de l'engagement entre la date de sa comptabilisation initiale et la date d'exercice a donné lieu à la comptabilisation d'un profit net réalisé sur placements de 6 055 \$ à l'état consolidé du résultat global tant pour le trimestre que pour la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, ce qui rend compte d'une variation de juste valeur de 2,375 \$ par action à la date d'exercice.

Au 30 septembre 2017, la Société détenait au total 70 758 670 actions ordinaires d'Atlas Mara d'une juste valeur de 193 101 \$, ce qui représente une participation de 42,4 % au capital.

Information financière résumée d'Atlas Mara

À l'instar de la Société, l'exercice financier d'Atlas Mara se clôt le 31 décembre. Suit l'état résumé de la situation financière d'Atlas Mara aux 30 juin 2017 et 31 décembre 2016.

État de la situation financière

non audité – en milliers de dollars américains

	<u>Au 30 juin 2017</u>	<u>Au 31 décembre 2016</u>
Actifs courants	2 294 367	2 168 075
Actifs non courants	618 995	587 917
Passifs courants	1 949 910	1 884 275
Passifs non courants	390 370	345 662
Capitaux propres	573 082	526 055

Les actifs courants ont augmenté du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017 par suite surtout de l'augmentation des titres de placement, atténuée par la baisse des actifs financiers détenus à des fins de transaction ainsi que des charges payées d'avance et autres créances d'exploitation.

Les actifs non courants ont augmenté du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017 par suite surtout de l'augmentation des actifs non courants détenus en vue de la vente et de la hausse de la participation au solde associé attribuable à la quote-part du bénéfice d'Atlas Mara provenant de sa participation constatée selon la méthode de la mise en équivalence dans Union Bank du Nigeria.

Les passifs courants se sont accrus du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017 en raison principalement de l'augmentation des dépôts détenus, laquelle a été atténuée par la baisse des charges à payer et dettes d'exploitation.

Les passifs non courants se sont accrus du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017 en raison principalement de la hausse des emprunts à long terme.

Les capitaux propres ont augmenté du 31 décembre 2016 au 30 juin 2017 du fait surtout des écarts de conversion, des émissions d'actions et des bénéfices de la période.

Suit l'état résumé du résultat net d'Atlas Mara pour les trimestres clos les 30 juin 2017 et 2016.

État du résultat net

non audité – en milliers de dollars américains

	<u>Trimestre clos le 30 juin 2017</u>	<u>Trimestre clos le 30 juin 2016</u>
Produits	120 860	116 861
Résultat avant impôt	16 757	1 408
Résultat net	11 368	1 041

Le résultat avant impôt d'Atlas Mara pour le trimestre clos le 30 juin 2017 s'est accru par rapport au résultat avant impôt du trimestre clos le 30 juin 2016 en raison surtout de la hausse des produits financiers nets attribuable pour une large part à l'acquisition de Finance Bank Zambia (« FBZ »), clôturée en date du 30 juin 2016, et de la croissance des bénéfices au Mozambique, en Zambie et au Zimbabwe du fait des rendements plus élevés dégagés sur les actifs productifs d'intérêts et de la réduction des coûts de financement qu'ont entraînée les mesures de retarification. L'augmentation du bénéfice a été atténuée par la baisse des produits financiers autres que d'intérêts attribuable à un gain ponctuel de juste valeur comptabilisé à la période précédente, et par des baisses des volumes de transactions.

Placements africains privés

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.

AFGRI Holdings Proprietary Limited

Description des activités

AFGRI est l'une des grandes sociétés du secteur des services agricoles et agroalimentaires à se concentrer 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, 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 détient 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) de titres d'emprunt (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 la 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 ne fait l'objet d'aucune notation.

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Le 9 juin 2017, Moody's a abaissé de Baa2 à Baa3 la note de crédit souverain de l'Afrique du Sud, avec des perspectives négatives. Le 15 août 2017, Moody's a averti que d'autres décotes pourraient survenir si les sociétés d'État en mal de trésorerie devaient faire appel à des garanties gouvernementales, si les pouvoirs publics continuaient de retarder les réformes porteuses de croissance ou si les interférences politiques continuaient d'éroder davantage les institutions. Si l'économie sud-africaine a progressé de 2,5 % au deuxième trimestre de 2017, elle le doit surtout à l'apport des secteurs de l'agriculture, de la foresterie et de la pêche. La South African Reserve Bank (« SARB »), banque centrale d'Afrique du Sud, a indiqué le 20 juillet 2017 que le rand restait néanmoins vulnérable à une hausse du climat d'incertitude politique, à l'évolution des politiques monétaires mondiales et à d'éventuelles autres décotes des notations de crédit.

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 d'AFGRI : gestion céréalière, silos, matériel, UniGro (financement et assurances agricoles), activités de détail et développement agricole;
- l'entreprise Philafrica Foods : Nedan, aliments fourragers, minoteries et Southern Proteins;
- les services d'investissement AFGRI : GroCapital, CMI, AFGRI Tech Services, les coentreprises non agricoles 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.

Les conditions de sécheresse qui sévissaient en Afrique australe 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 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 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.

Dans le cadre de sa stratégie d'expansion de ses entreprises de services financiers, AFGRI a annoncé, en février 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 a été approuvée par la Commission de la concurrence et devrait toujours se clôturer, comme prévu, d'ici la fin de 2017, sous réserve des approbations réglementaires de la SARB et du ministère des Finances.

AFGRI poursuit par ailleurs ses pourparlers avec des investisseurs potentiels relativement à la vente éventuelle de son unité de stockage du grain (ses silos) ainsi qu'à divers arrangements financiers, dont un mécanisme d'affacturage à escompte et la reconduction de l'accord de service entre UniGro et la Land Bank.

Philafrica a récemment nommé Roland DeCorvet comme chef de la direction aux fins du développement de ce segment.

Incidence sur la valorisation et les états financiers consolidés intermédiaires

Participation indirecte dans AFGRI

Au 30 septembre 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 11,5 % à 25,1 %, 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 sont dérivées de l'information financière relative aux 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 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société a estimé à 83 061 \$ la juste valeur de sa participation indirecte dans AFGRI.

Facilité d'AFGRI

Au 30 septembre 2017, compte tenu des taux d'intérêt du marché et de la solvabilité d'AFGRI, la Société a établi à 22 232 \$ la juste valeur de la facilité d'AFGRI. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a aussi inscrit des produits financiers de respectivement 962 \$ et 1 004 \$ 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 résumés de la situation financière d'AFGRI aux 30 juin et 31 mars 2017.

États de la situation financière

non audité – en milliers de dollars américains

	Au 30 juin 2017	Au 31 mars 2017
Actifs courants	430 991	400 236
Actifs non courants	354 854	334 342
Passifs courants	376 961	339 121
Passifs non courants	264 378	253 071
Capitaux propres	144 506	142 386

L'augmentation des actifs courants rend principalement compte de la hausse des stocks sur certains marchés. L'augmentation des actifs non courants tient surtout aux dépenses d'investissement et aux prêts consentis à des coentreprises et à des entreprises associées. L'augmentation des passifs courants vient essentiellement des hausses des dettes d'exploitation et charges à payer et de la partie à court terme des emprunts à long terme, hausses atténuées par une réduction des emprunts à court terme. Les passifs non courants sont surtout formés des emprunts à long terme.

Suit l'état résumé du résultat net d'AFGRI pour le trimestre clos le 30 juin 2017.

États du résultat net

non audité – en milliers de dollars américains

	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016
Produits	225 640	176 070
Résultat avant impôt	3 866	(4 754)
Résultat net	301	(4 035)

Les produits et le bénéfice d'AFGRI ont profité des précipitations bien supérieures aux moyennes historiques, dont l'effet a été en partie annulé par la dépréciation du rand sud-africain et la haute volatilité des cours des produits agricoles.

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 www.novapioneer.com.

Description de la transaction

Facilité de Nova Pioneer

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 pouvait emprunter jusqu'à 4 000 \$ (la « facilité de Nova Pioneer »). La facilité de Nova Pioneer portait 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 était garantie par certains actifs d'Ascendant et de ses filiales. Le 8 juin 2017, Ascendant a prélevé 3 000 \$ sur la facilité, puis, le 10 août 2017, un montant supplémentaire de 1 000 \$.

Le 22 août 2017, la facilité de Nova Pioneer a été convertie en un placement dans Nova Pioneer (décrit ci-après). Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit des produits financiers de respectivement 84 \$ et 94 \$ à l'état consolidé du résultat global au titre de la facilité de Nova Pioneer.

Obligations de Nova Pioneer

Le 30 juin 2017, Fairfax Africa a annoncé son intention d'investir 20 000 \$ dans Nova Pioneer, consistant en 20 000 \$ de débetures garanties (échéant le 31 décembre 2024) et 2 000 000 de bons de souscription. Le 22 août 2017, Ascendant a émis pour 10 000 \$ de débetures garanties (les « obligations de Nova Pioneer ») et 1 000 000 de bons de souscription (les « bons de souscription de Nova Pioneer ») (collectivement, le « placement dans Nova Pioneer »).

Les obligations de Nova Pioneer 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 dans certaines circonstances liées à un changement de contrôle ou à un événement déclencheur de sa vente. Chaque bon de souscription de Nova Pioneer peut être exercé en vue de l'acquisition d'une action ordinaire d'Ascendant (une « action d'Ascendant »). Dans des circonstances autres qu'un changement de contrôle ou un événement déclencheur de vente, les bons de souscription de Nova Pioneer peuvent être exercés après le 30 juin 2021. Les obligations de Nova Pioneer ne font l'objet d'aucune notation.

Le 10 octobre 2017, Ascendant a émis pour 5 000 \$ d'obligations de Nova Pioneer et 500 000 bons de souscription de Nova Pioneer (la « deuxième tranche ») à la Société. Ascendant doit émettre les 5 000 \$ d'obligations de Nova Pioneer et les 500 000 bons de souscription de Nova Pioneer qui restent (la « troisième tranche ») à la Société au plus tard le 15 décembre 2017.

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

Facilité de Nova Pioneer

Le 22 août 2017, la facilité de Nova Pioneer a été convertie en placement dans Nova Pioneer. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit à l'état consolidé du résultat global des produits financiers de respectivement 84 \$ et 94 \$ au titre de la facilité de Nova Pioneer.

Obligations de Nova Pioneer

Au 30 septembre 2017, la Société a évalué la juste valeur du placement dans Nova Pioneer, formé des obligations et bons de souscription de Nova Pioneer, selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options reconnu par le secteur. La juste valeur des obligations de Nova Pioneer tenait compte d'un écart de taux estimé à 18,4 %, lequel a été fondé sur les écarts de taux d'un groupe de sociétés comparables et ajusté en fonction du risque de crédit propre à Nova Pioneer. Au 30 septembre 2017, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait des justes valeurs de 9 990 \$ pour les obligations de Nova Pioneer et de 296 \$ pour les bons de souscription de Nova Pioneer.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, la Société a inscrit des produits financiers de 219 \$ au titre des obligations de Nova Pioneer, à l'état consolidé du résultat global.

Offre partielle d'acquisition d'actions de PPC Limited et soutien à la fusion de PPC Limited et d'AfriSam Group Proprietary Limited

PPC Limited (« PPC ») est un important fournisseur de ciment et de produits connexes en Afrique australe. PPC détient 11 cimenteries en Afrique du Sud, au Botswana, en République démocratique du Congo, en Éthiopie, au Rwanda et au Zimbabwe. AfriSam Group Proprietary Limited (« AfriSam ») est un autre important fournisseur de ciment et de produits connexes d'Afrique australe, ainsi que le plus grand producteur d'agrégats et le deuxième fournisseur, en volumes, de ciment et de béton prêt à l'emploi en Afrique du Sud. AfriSam compte des installations en Afrique du Sud, au Swaziland, au Lesotho et en Tanzanie.

Le 4 septembre 2017, la Société a annoncé qu'elle avait, par l'intermédiaire de SA Sub, présenté une offre au conseil d'administration de PPC en vue de faire une offre partielle (l'« offre partielle ») visant l'acquisition d'actions ordinaires de PPC pour une contrepartie en espèces de 5,75 rands sud-africains (environ 0,44 \$) l'action ordinaire. L'offre partielle représente une valeur de 2 milliards de rands (153,9 M\$). Parallèlement, la Société a signé avec AfriSam et ses principaux actionnaires une lettre d'appui aux termes de laquelle la Société, les membres de son groupe et certains co-investisseurs associés souscriraient des actions ordinaires d'une valeur de 4 milliards de rands (307,8 M\$) représentant 60 % du capital-actions et des droits de vote d'AfriSam (avec l'offre partielle, les « opérations PPC »).

Conformément à la législation d'Afrique du Sud, une banque sud-africaine a fourni une garantie en trésorerie au South Africa Takeover Regulation Panel relativement à l'obligation financière de SA Sub de s'acquitter du paiement de la contrepartie de l'offre partielle. Dans le cadre de la garantie en trésorerie, Fairfax Africa a conclu la facilité de lettre de crédit d'un montant global de 2 milliards de rands sud-africains (153,9 M\$). La facilité de lettre de crédit est garantie par 162 M\$ en trésorerie.

Les opérations PPC sont assujetties à un certain nombre de conditions, et rien ne garantit qu'elles se concluront selon les modalités actuellement envisagées, si tant est qu'elles se concrétisent.

Résultat d'exploitation

Le tableau ci-après présente l'état consolidé du résultat global de Fairfax Africa pour les trimestres clos les 30 septembre 2017 et 2016, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017 et pour la période du 28 avril 2016 (date de constitution) au 30 septembre 2016.

	Troisièmes trimestres de		Neuf premiers	Du 28 avril au
	2017	2016	mois de	30 septembre
Produits				
Produits financiers	3 450	—	4 639	—
Profit net réalisé sur placements	11 425	—	11 425	—
Variation nette des profits latents sur placements	29 599	—	31 274	—
Profit (perte) de change net	(2 834)	—	942	—
	41 640	—	48 280	—
Charges				
Honoraires de placement et de services-conseils	825	—	2 005	—
Honoraires en fonction du rendement	5 633	—	5 633	—
Frais généraux et frais d'administration	839	3	1 440	3
Charges financières	892	—	892	—
	8 189	3	9 970	3
Résultat avant impôt	33 451	(3)	38 310	(3)
Charge d'impôt	432	—	977	—
Résultat net et résultat global	33 019	(3)	37 333	(3)
Résultat net par action (de base et dilué)	0,65 \$	—	0,91 \$	—
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	50 620 189	1	40 871 955	1

Le total des produits, de respectivement 41 640 \$ et 48 280 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, découle surtout des variations nettes des profits latents et réalisés sur les placements.

La variation nette des profits latents sur placements, de respectivement 29 599 \$ et 31 274 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, tient principalement à la variation nette de 25 049 \$ du profit latent sur les actions ordinaires d'Atlas Mara, ainsi qu'à la variation nette du profit latent sur la participation indirecte dans AFGRI, de respectivement 4 095 \$ et 5 994 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017.

Le profit réalisé sur les placements, de 11 425 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, concerne essentiellement les profits réalisés de 5 098 \$ à la conversion de l'obligation convertible d'Atlas Mara, et de 6 055 \$ sur le dérivé lié à l'engagement envers Atlas Mara (voir le détail sous *Placement dans Atlas Mara Limited*, sous la rubrique *Placements africains* du présent rapport de gestion).

Les produits financiers, de respectivement 3 450 \$ et 4 639 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, découlent principalement de l'obligation convertible d'Atlas Mara, de la facilité d'AFGRI, de la facilité et des obligations de Nova Pioneer, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, et des obligations d'Afrique du Sud.

La perte de change nette de 2 834 \$ et le profit de change net de 942 \$, pour respectivement le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, tiennent essentiellement aux variations des cours de change liés à la participation indirecte de la Société dans AFGRI et à la facilité d'AFGRI.

Les honoraires de placement et de services-conseils, de respectivement 825 \$ et 2 005 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017, représentent la rémunération 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.

Les honoraires en fonction du rendement sont calculés et s'accumulent trimestriellement et sont payés pour la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 (la « première période de calcul ») et pour chaque période de trois ans consécutive par la suite. 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 ». Des honoraires en fonction du rendement de 5 633 \$ étaient à payer pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

Les charges financières de 892 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017 sont liées aux frais d'émission et aux charges d'intérêts sur l'emprunt à terme et la facilité de lettre de crédit de la Société.

La charge d'impôt de respectivement 432 \$ et 977 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017 diffère de celle qui aurait été établie si l'on avait appliqué, au résultat imposable 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 bénéfices gagnés hors du territoire local.

Le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017 se soldent respectivement par des bénéfices nets de 33 019 \$ (bénéfice net de base et dilué de 0,65 \$ par action) et de 37 333 \$ (bénéfice net de base et dilué de 0,91 \$ par action), conséquence principalement du profit réalisé sur placements, de la variation nette des profits latents sur placements et des produits financiers, facteurs atténués par les honoraires en fonction du rendement, la perte de change nette, les intérêts sur l'emprunt à terme et la facilité de lettre de crédit, et les honoraires de placement et de services-conseils.

État consolidé résumé de la situation financière

L'actif et le passif figurant à l'état consolidé de la situation financière de la Société au 30 septembre 2017 rendent compte de l'acquisition des actions ordinaires d'Atlas Mara, de la participation indirecte dans AFGRI, de la facilité d'AFGRI et du placement dans Nova Pioneer, du produit net des placements (clôturés le 17 février 2017), de l'emprunt à terme, de la facilité de lettre de crédit et des honoraires en fonction du rendement à payer.

Actif

L'actif de 689 241 \$ au 30 septembre 2017, surtout composé de trésorerie et de placements, se ventile comme suit :

	Au 30 septembre 2017		
	Afrique	Amérique du Nord	Total
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 013	39 089	50 102
Trésorerie soumise à restrictions	—	312 000	312 000
Obligations			
Gouvernement d'Afrique du Sud	16 070	—	16 070
Placement dans Nova Pioneer	10 286	—	10 286
Prêts – facilité d'AFGRI	22 232	—	22 232
Actions ordinaires			
Participation indirecte dans AFGRI	83 061	—	83 061
Actions ordinaires d'Atlas Mara	193 101	—	193 101
Total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	335 763	351 089	686 852

La **trésorerie et les équivalents de trésorerie**, de 50 102 \$ au 30 septembre 2017, traduisent essentiellement le produit net tiré des placements réalisés au premier trimestre de 2017 qui n'a pas encore été investi dans les placements africains.

La **trésorerie soumise à restriction**, de 312 000 \$ au 30 septembre 2017, est formée de la trésorerie détenue en garantie relativement à l'encours de l'emprunt à terme et de la facilité de lettre de crédit.

Les **obligations**, de 16 070 \$ et 10 286 \$ au 30 septembre 2017, rendent surtout compte de l'acquisition d'obligations d'Afrique du Sud libellées en dollars américains et du placement dans Nova Pioneer.

Les **prêts** de 22 232 \$ au 30 septembre 2017 concernent principalement la facilité d'AFGRI.

Les actions ordinaires, de 276 162 \$ au 30 septembre 2017, sont formées d'un montant de 193 101 \$ lié à la participation de 42,4 % dans Atlas Mara et d'un montant de 83 061 \$ lié à la participation indirecte dans AFGRI.

Passif

Le passif de 158 117 \$ au 30 septembre 2017 se compose des éléments suivants :

Les dettes d'exploitation et charges à payer de 1 221 \$ au 30 septembre 2017 concernent surtout des intérêts et honoraires juridiques à payer.

Le montant à payer à des parties liées de 6 458 \$ au 30 septembre 2017 renvoie surtout aux honoraires en fonction du rendement à payer et aux honoraires de placement et de services-conseils pour le troisième trimestre de 2017.

L'emprunt à terme de 150 000 \$ représente l'emprunt à terme conclu le 31 août 2017.

L'impôt à payer de 438 \$ rend compte du passif d'impôt au titre du placement de la filiale sud-africaine de la Société dans la facilité d'AFGRI.

Situation financière

En matière de gestion des risques financiers, le programme de la Société a pour objectif premier 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 septembre 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, indiqués à la note 11, *Gestion des risques financiers*, des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 attractifs, tout en cherchant par ailleurs à se prémunir en tout temps 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 531 124 \$ au 30 septembre 2017, contre un déficit de 74 \$ au 31 décembre 2016. Cette augmentation marquée du capital au cours des neuf premiers mois de 2017 résulte principalement du produit net tiré des placements et du bénéfice net de la période.

Le 31 août 2017, la Société a conclu auprès d'une banque canadienne un emprunt à terme garanti d'un capital de 150 000 \$ (l'« emprunt à terme ») portant intérêt au taux LIBOR majoré de 100 points de base et échéant le 31 janvier 2018. Dans le cadre de l'emprunt à terme, la Société maintient un montant de 150 000 \$ à titre de garantie en trésorerie, inscrit à l'état consolidé de la situation financière au 30 septembre 2017 dans la trésorerie soumise à restrictions.

Le 31 août 2017, dans le cadre de l'offre partielle de la Société visant l'acquisition d'actions de PPC, la Société a conclu auprès d'une banque canadienne une facilité de crédit à terme non renouvelable sous la forme d'une lettre de crédit d'un montant global de 2 milliards de rands sud-africains (153,9 M\$) (la « facilité de lettre de crédit »). La facilité de lettre de crédit expire le 31 mars 2018 et porte intérêt à 100 points de base. Selon les modalités de la facilité de lettre de crédit, la Société doit contribuer, à un compte de garantie, de la trésorerie équivalant à 105 % de la facilité de lettre de crédit. Au 30 septembre 2017, la Société avait 162 M\$ dans le compte de garantie en trésorerie, montant inscrit à l'état consolidé de la situation financière dans la trésorerie soumise à restrictions.

La Société entend affecter ses ressources en capital à l'acquisition de placements africains et, dans l'attente de réaliser pareils placements, elle compte investir exclusivement dans des placements autorisés.

Valeur comptable de l'action

Au 30 septembre 2017, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et la valeur comptable de l'action s'établissaient comme suit :

	<u>Au 30 septembre 2017</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	531 124
Nombre d'actions ordinaires en circulation	50 620 189
Valeur comptable de l'action	10,49 \$

Situation de trésorerie

La Société estime que sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie au 30 septembre 2017 lui procureront une liquidité suffisante pour s'acquitter des importantes obligations qui lui restent pour 2017, surtout formées du placement dans Nova Pioneer, des honoraires de placement et de services-conseils, 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. On se reportera à la rubrique *Obligations contractuelles* du présent rapport de gestion pour le détail du règlement des éventuels honoraires en fonction du rendement à la fin de la première période de calcul, le 31 décembre 2019. Le tableau ci-après présente les principaux flux de trésorerie pour les neuf premiers mois de 2017.

	Neuf premiers mois de 2017
Activités d'exploitation	
Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après	(764)
Vente de placements à court terme classés à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	247
Acquisitions de placements classés à la juste valeur par le biais du résultat net	(238 311)
Vente d'obligations classées à la juste valeur par le biais du résultat net	32 513
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en soutien au placement	(162 000)
Activités de financement	
Émission de l'emprunt à terme, déduction faite des frais d'émission	149 775
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en soutien à l'emprunt à terme	(150 000)
Émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite des frais d'émission	191 488
Émission d'actions à droit de vote multiple	227 154
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour la période	50 102

Les sorties de trésorerie 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 les neuf premiers mois, les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après se chiffrent à 764 \$, rendant compte en cela du paiement d'honoraires de placement et de services-conseils et de frais généraux et frais d'administration, atténués par les produits financiers tirés des placements de la Société.

Le montant net de la vente de placements à court terme classés à la juste valeur par le biais du résultat net est de 247 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 et concerne principalement les ventes de bons du Trésor américain, dont le produit net a été investi dans les placements africains.

Les acquisitions de placements classés à la juste valeur par le biais du résultat net sont de 238 311 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 et concernent le placement dans Atlas Mara, la facilité d'AFGRI, la facilité de Nova Pioneer et les achats d'obligations d'Afrique du Sud.

La vente d'obligations classées à la juste valeur par le biais du résultat net de 32 513 \$ pour les neuf premiers mois de 2017 représente le produit net tiré de la vente d'obligations d'Afrique du Sud.

L'augmentation de 162 000 \$ de la trésorerie soumise à restrictions en soutien au placement découle de la garantie en trésorerie fournie à l'égard du placement de la Société dans PPC. Voir le détail à la note 7, *Emprunts*, des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

L'émission de l'emprunt à terme (déduction faite des frais d'émission) concerne un emprunt à terme garanti de 150 000 \$ contracté auprès d'une banque canadienne, à l'égard duquel la Société maintient un montant de 150 000 \$ à titre de garantie en trésorerie, inscrit dans la trésorerie soumise à restrictions au 30 septembre 2017. La Société a engagé des frais d'émission de 225 \$ relativement à l'emprunt à terme. Voir le détail à la note 7, *Emprunts*, des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

L'émission d'actions à droit de vote subalterne, déduction faite de 191 488 \$ de frais d'émission, et l'émission d'actions à droit de vote multiple de 227 154 \$ pour les neuf premiers mois 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. Voir le détail à la note 8, *Capitaux propres*, des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017, les honoraires de placement et de services-conseils inscrits à l'état consolidé du résultat global se chiffrent respectivement à 825 \$ et à 2 005 \$.

Les honoraires en fonction du rendement sont calculés et s'accumulent trimestriuellement et sont payés pour la période du 17 février 2017 au 31 décembre 2019 (la « première période de calcul ») et pour chaque période de trois ans consécutive par la suite. 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 des honoraires en fonction du rendement de 5 633 \$ étaient à payer en date du 30 septembre 2017, étant donné que la valeur comptable de 10,60 \$ l'action (avant prise en compte de l'incidence des honoraires en fonction du rendement) au 30 septembre 2017 était supérieure au cours minimal de l'action de 10,05 \$ à cette date.

Si des honoraires en fonction du rendement sont à payer pour la première période de calcul, ils doivent l'être dans les 30 jours suivant la publication des états financiers consolidés audités de fin d'exercice de la Société sous forme d'actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours de l'action sur le marché représente alors plus du double de la valeur comptable de l'action, auquel cas Fairfax peut choisir de toucher ces honoraires en trésorerie. Le nombre d'actions à droit de vote subalterne devant être émises est calculé à partir du cours moyen pondéré en fonction du volume des actions à droit de vote subalterne pour les 10 jours de bourse précédant et incluant le dernier jour de la période de calcul au titre de laquelle des honoraires en fonction du rendement sont payés. Au 30 septembre 2017, il y avait 403 346 actions à droit de vote subalterne à émission conditionnelle liées aux honoraires en fonction du rendement à payer à Fairfax.

Au 30 septembre 2017, aux termes du placement dans Nova Pioneer, la Société avait des obligations contractuelles de 10 000 \$ (voir le détail sous la rubrique *Placements africains* du présent rapport de gestion). Par la suite, le 10 octobre 2017, Ascendant a émis pour 5 000 \$ d'obligations supplémentaires et 500 000 bons de souscription de Nova Pioneer (la « deuxième tranche ») à la Société. Ascendant doit émettre les 5 000 \$ d'obligations et 500 000 bons de souscription de Nova Pioneer restants (la « troisième tranche ») à la Société au plus tard le 15 décembre 2017.

Transactions avec les parties liées

Les transactions de la Société avec des parties liées sont présentées à la note 12, *Transactions avec les parties liées*, des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017.

Autres

Informations trimestrielles (non audité)

	<u>30 septembre 2017</u>	<u>30 juin 2017</u>	<u>31 mars 2017</u>
Produits	41 640	4 139	2 501
Charges	8 189	1 187	594
Charge (produit) d'impôt	432	(812)	1 357
Résultat net	33 019	3 764	550
Résultat net par action (de base et dilué)	0,65 \$	0,07 \$	0,02 \$

Les produits sont essentiellement formés de profits réalisés sur placements, dont le dérivé lié à l'engagement envers Atlas Mara, de la variation nette des profits latents sur placements (notamment en ce qui concerne le placement de la Société dans des actions ordinaires d'Atlas Mara, et la participation indirecte dans AFGRI) et des intérêts et autres produits, facteurs atténués par des pertes de change et des pertes latentes nettes sur les actions ordinaires d'Atlas Mara pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2017. Les résultats trimestriels individuels ont subi l'effet (comme ils pourraient le subir à nouveau dans l'avenir) d'une augmentation des charges liée à la croissance du portefeuille de placements africains de la Société, laquelle peut amener dans son sillage 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; la réglementation; 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
