FAIRFAX AFRICA
HOLDINGS CORPORATION

2

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Semestre clos le
30 juin 2020

États consolidés de la situation financière
Au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Notes	**Au 30 juin 2020**	Au 31 décembre 2019
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6, 14	**68 526**	44 334
Trésorerie soumise à restrictions	12	**18 629**	7 500
Placements à court terme	6	**—**	104 008
Prêts	5, 6	**79 445**	41 984
Obligations	5, 6	**82 745**	78 820
Actions ordinaires	5, 6	**136 221**	232 212
Dérivés	5, 6	**710**	1 541
Total de la trésorerie et des placements		**386 276**	510 399
Intérêts à recevoir		**8 249**	5 835
Impôt sur le résultat différé		**55**	1 665
Impôt sur le résultat à recouvrer		**—**	380
Autres actifs		**2 054**	2 388
Total de l'actif		**396 634**	520 667
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		**1 012**	297
Montant à payer à des parties liées	12	**1 254**	1 555
Impôt sur le résultat à payer		**3 405**	—
Total du passif		**5 671**	1 852
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	8	**390 963**	518 815
		396 634	520 667

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net et du résultat global
Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2020 et 2019
(non audité – en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)

		Deuxièmes trimestres		Premiers semestres	
	Notes	**2020**	2019	**2020**	2019
Produits					
Produits d'intérêts	6	**5 606**	5 836	**11 003**	11 306
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	6	**—**	1	**—**	(4 838)
Variation nette des pertes latentes sur placements	6	**(10 891)**	(22 375)	**(79 455)**	(40 639)
Profits (pertes) de change nets	6	**5 788**	5 771	**(46 728)**	5 287
		503	(10 767)	**(115 180)**	(28 884)
Charges					
Honoraires de placement et de services-conseils	12	**1 154**	1 687	**2 253**	3 482
Frais généraux et frais d'administration	13	**1 456**	542	**2 478**	1 769
Charges d'intérêts	7	**199**	203	**398**	820
		2 809	2 432	**5 129**	6 071
Résultat avant impôt sur le résultat		**(2 306)**	(13 199)	**(120 309)**	(34 955)
Charge d'impôt sur le résultat	10	**1 880**	3 030	**5 681**	2 754
Résultat net et résultat global		**(4 186)**	(16 229)	**(125 990)**	(37 709)
Résultat net par action (de base et dilué)	9	**(0,07) $**	(0,27) $	**(2,13) $**	(0,61) $
Nombre d'actions en circulation (moyenne pondérée)	9	**59 032 975**	61 041 998	**59 212 771**	61 503 158

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres
Pour les semestres clos les 30 juin 2020 et 2019
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Actions à droit de vote subalterne	Actions à droit de vote multiple	Paiements fondés sur des actions, montant net	Résultats non distribués (déficit)	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires
Solde au 1er janvier 2020	**310 078**	**300 000**	**(427)**	**(90 836)**	**518 815**
Résultat net de la période	**—**	**—**	**—**	**(125 990)**	**(125 990)**
Rachats pour annulation (note 8)	**(4 810)**	**—**	**—**	**2 960**	**(1 850)**
Rachats et amortissement	**—**	**—**	**(12)**	**—**	**(12)**
Solde au 30 juin 2020	**305 268**	**300 000**	**(439)**	**(213 866)**	**390 963**
Solde au 1er janvier 2019	340 518	300 000	(364)	(37 027)	603 127
Résultat net de la période	—	—	—	(37 709)	(37 709)
Rachats pour annulation (note 8)	(23 781)	—	—	4 152	(19 629)
Rachats et amortissement	—	—	(119)	—	(119)
Avantage fiscal sur les frais d'émission d'actions (note 10)	2 074	—	—	—	2 074
Solde au 30 juin 2019	318 811	300 000	(483)	(70 584)	547 744

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie
Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2020 et 2019
(non audité – en milliers de dollars américains)

		Deuxièmes trimestres		Premiers semestres	
	Notes	**2020**	2019	**2020**	2019
Activités d'exploitation					
Résultat net		**(4 186)**	(16 229)	**(125 990)**	(37 709)
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :					
Comptabilisation progressive du produit de la décote sur obligations		**(369)**	(840)	**(665)**	(1 486)
Intérêts capitalisés aux termes d'emprunts et d'obligations	5	**(2 473)**	(1 871)	**(5 537)**	(4 029)
Impôt sur le résultat différé	10	**1 228**	523	**1 259**	550
Amortissement des paiements fondés sur des actions		**32**	29	**60**	51
(Profits) pertes nets réalisés sur placements	6	**—**	(1)	**—**	4 838
Variation nette des pertes latentes sur placements	6	**10 891**	22 375	**79 455**	40 639
(Profits) pertes de change nets	6	**(5 788)**	(5 771)	**46 728**	(5 287)
Cessions (acquisitions) de placements à court terme, montant net		**38 958**	(9 859)	**104 095**	(59 325)
Acquisitions de placements	14	**(56 516)**	(8 015)	**(60 103)**	(74 072)
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en soutien aux placements	12	**(6 237)**	—	**(11 129)**	—
Variations des actifs et passifs d'exploitation :					
Intérêts à recevoir		**(2 053)**	(164)	**(2 414)**	(1 402)
Impôt sur le résultat à payer		**193**	347	**3 785**	(131)
Montant à payer à des parties liées		**83**	50	**(301)**	233
Autres		**967**	1 808	**1 507**	1 992
Entrées (sorties) de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation		**(25 270)**	(17 618)	**30 750**	(135 138)
Activités de financement					
Emprunts :	7				
Remboursement		**—**	—	**—**	(30 000)
Actions à droit de vote subalterne	8				
Rachats pour annulation		**—**	(4 667)	**(1 850)**	(19 629)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités de financement		**—**	(4 667)	**(1 850)**	(49 629)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		**(25 270)**	(22 285)	**28 900**	(184 767)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		**93 587**	70 278	**44 334**	230 858
Écart de conversion		**209**	60	**(4 708)**	1 962
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	14	**68 526**	48 053	**68 526**	48 053

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 6
4. Estimations et jugements comptables critiques 7
5. Placements africains 8
6. Trésorerie et placements 20
7. Emprunts 23
8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires 23
9. Résultat net par action 24
10. Impôt sur le résultat 24
11. Gestion des risques financiers 26
12. Transactions avec les parties liées 30
13. Frais généraux et frais d'administration 32
14. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie 32
15. Événement postérieur à la date de clôture 32

Notes annexes
Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2020 et 2019
(non audité – en milliers de dollars américains, sauf les nombres d'actions et montants par action ou autre mention contraire)

1. Nature des activités

Fairfax Africa Holdings Corporation (la « Société » ou « Fairfax Africa ») 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, en investissant dans des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt de sociétés africaines ouvertes et fermées et dans des entreprises africaines ou d'autres entreprises dont la clientèle, les fournisseurs ou les activités sont situés principalement en Afrique ou en dépendent essentiellement (les « placements africains »). La Société réalise la totalité ou la quasi-totalité de ses placements soit directement, soit par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, dont une filiale sud-africaine dénommée Fairfax Africa Investments Proprietary Limited (« SA Sub » ou « FSA ») et une filiale mauricienne dénommée Fairfax Africa Holdings Investments Limited (« Mauritius Sub » ou « FMA »).

Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax ») est la société mère ultime et l'administratrice de Fairfax Africa. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'intermédiaire de ses filiales, exerce des activités dans les domaines de l'assurance et de la réassurance IARD et de la gestion de placements connexes. Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller de portefeuille ») est une filiale entièrement détenue de Fairfax inscrite dans la province de l'Ontario à titre de conseiller de portefeuille. Elle agit comme conseiller de portefeuille de la Société et de ses filiales consolidées et recherche des placements et fournit des conseils à leur égard de l'ensemble des placements. Se reporter à la note 12 pour des renseignements détaillés sur les droits de vote et les participations en capitaux propres détenus par Fairfax dans la Société. À la clôture de la transaction avec Helios Holdings Limited, la Société conclura une convention de services d'administration et de conseils en placement avec un membre de Helios Holdings Group, en remplacement de la convention de conseils en placement avec HWIC (voir la note 15).

La Société a été constituée en société par actions en vertu des lois du Canada, et elle a son siège en Ontario. La Société, Fairfax et le conseiller de portefeuille ont leur établissement principal au 95 Wellington Street West, Suite 800, Toronto (Ontario) M5J 2N7.

2. Base de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 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, dont 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 l'exercice clos le 31 décembre 2019, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS publiées par l'IASB.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été approuvés le 30 juillet 2020 par le conseil d'administration de la Société aux fins de leur publication.

3. Résumé des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables suivies pour la préparation des présents états financiers consolidés intermédiaires sont présentées dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, lesquels sont conformes aux IFRS publiées par l'IASB. Ces méthodes comptables et méthodes de calcul ont été appliquées uniformément à toutes les périodes présentées sauf pour ce qui suit.

Garanties financières – Les contrats de garantie financière sont des engagements à indemniser le porteur pour les pertes qu'il pourrait encourir si un débiteur donné manque à ses obligations à l'égard de la dette. Ils sont évalués à la juste valeur.

Nouvelles prises de position comptables de 2020

Cadre conceptuel de l'information financière (le « Cadre conceptuel »)
Le Cadre conceptuel révisé comprend des définitions révisées d'un actif et d'un passif ainsi que de nouvelles indications sur l'évaluation, la décomptabilisation, la présentation et les informations à fournir. Il ne constitue pas une prise de position comptable, et n'a donné lieu à aucune modification des IFRS dans l'immédiat, et l'IASB de même que l'IFRS Interpretations Committee l'utiliseront pour l'élaboration de leurs normes à l'avenir. L'adoption du Cadre conceptuel révisé le 1er janvier 2020 n'a pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la Société. Le Cadre conceptuel révisé s'appliquera lorsque la Société doit élaborer une méthode comptable portant sur une question qui n'est pas abordée dans les IFRS.

Définition du terme « significatif » (modifications d'IAS 1 et d'IAS 8)
Les modifications à IAS 1 *Présentation des états financiers* et IAS 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs* clarifient la définition du terme « significatif ». L'adoption prospective de ces modifications le 1er janvier 2020 n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

Nouvelles prises de position comptables publiées mais non encore en vigueur

Au cours du deuxième trimestre de 2020, l'IASB a publié les modifications suivantes, qui entreront en vigueur le 1er janvier 2022 : *Contrats déficitaires – Coût d'exécution du contrat (modifications d'IAS 37)* et *Améliorations annuelles des normes IFRS — Cycle 2018–2020*. L'IASB a également reporté au 1er janvier 2023 la date d'entrée en vigueur de *Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants (modifications d'IAS 1).* L'adoption de ces modifications ne devrait pas avoir une incidence importante sur les états financiers consolidés de la Société.

4. Estimations et jugements comptables critiques

Pour la préparation des états financiers consolidés intermédiaires de la Société, la direction est appelée à formuler plusieurs estimations et jugements comptables critiques, notamment en ce qui concerne les notes 5, 6 et 10, selon des méthodes conformes à celles décrites dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, sauf en ce qui a trait à l'évaluation des placements dans des sociétés africaines fermées en raison de l'incidence de la COVID-19. Les répercussions générales de la pandémie de COVID-19 sur la Société sont décrites à la note 11, et son incidence sur l'élaboration d'estimations critiques de la Société pour le premier semestre de 2020 est décrite ci-après.

Évaluation des placements dans des sociétés africaines fermées

Bien que les techniques d'évaluation des placements dans des sociétés africaines fermées de la Société n'aient pas changé (à l'exception du placement de la société dans GroCapital Holdings) au deuxième trimestre de 2020, l'utilisation de données non observables sur le marché a engendré une incertitude accrue associée à la perturbation économique causée par la pandémie continue de COVID-19. Les estimations du montant et du moment des flux de trésorerie futurs, des taux d'actualisation, des taux de croissance et d'autres données entrant dans les évaluations de la juste valeur des placements dans des sociétés africaines fermées sont intrinsèquement plus difficiles à établir en raison de l'incertitude entourant la durée et les répercussions de la pandémie de COVID-19, y compris les mesures supplémentaires qui pourraient être prises par les gouvernements pour l'endiguer et le calendrier de réouverture de l'économie dans diverses régions du monde. La Société a supposé que les impacts économiques de la COVID-19 se poursuivront pendant toute la durée des restrictions gouvernementales des différentes juridictions, telles qu'elles sont actuellement connues, avec un assouplissement progressif de ces restrictions. L'incertitude entourant ces hypothèses a été intégrée dans les évaluations des placements dans des sociétés africaines fermées de la Société, principalement par le biais d'écarts de crédit plus importants et de primes de risque plus élevées, selon le cas. Une volatilité supplémentaire de la juste valeur des placements dans des sociétés africaines fermées peut survenir dans les périodes futures si les résultats réels diffèrent sensiblement des estimations de la Société. Se reporter aux notes 5 et 6 pour de plus amples renseignements sur l'évaluation des placements de la Société dans des sociétés africaines fermées au 30 juin 2020.

5. Placements africains

Aux fins des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020, le terme « placements africains » renvoie au capital affecté aux placements dans des sociétés africaines ouvertes et fermées dont il est question dans la présente note.

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

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés africaines ouvertes et fermées pour les deuxièmes trimestres de 2020 et de 2019 :

	Deuxième trimestre					
	2020					
	Solde au 1er avril	Acquisitions	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote)[1]	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements[2]	Profits de change nets sur placements	Solde au 30 juin
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara	**41 736**	**—**	**—**	**(7 340)**	**—**	**34 396**
CIG	**8 301**	**252**	**—**	**(3 206)**	**1 103**	**6 450**
Autres	**—**	**10 053**	**—**	**899**	**610**	**11 562**
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	**50 037**	**10 305**	**—**	**(9 647)**	**1 713**	**52 408**
Placements dans des sociétés africaines fermées :						
Prêts :						
Prêt de CIG	**12 865**	**—**	**39**	**2 213**	**450**	**15 567**
Prêt PGR2[3]	**15 740**	**1 358**	**—**	**948**	**506**	**18 552**
Facilité d'Atlas Mara[4]	**—**	**39 158**	**68**	**386**	**—**	**39 612**
Facilité de Philafrica[5]	**—**	**5 660**	**11**	**25**	**18**	**5 714**
	28 605	**46 176**	**118**	**3 572**	**974**	**79 445**
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[6]	**18 977**	**507**	**(24)**	**91**	**—**	**19 551**
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	**19 064**	**—**	**181**	**175**	**—**	**19 420**
Obligations de Nova Pioneer	**39 455**	**—**	**81**	**4 238**	**—**	**43 774**
	77 496	**507**	**238**	**4 504**	**—**	**82 745**
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH[7]	**67 442**	**—**	**—**	**(6 018)**	**1 719**	**63 143**
Philafrica	**11 383**	**—**	**—**	**3 265**	**508**	**15 156**
GroCapital Holdings	**10 031**	**1 841**	**—**	**(6 754)**	**396**	**5 514**
	88 856	**1 841**	**—**	**(9 507)**	**2 623**	**83 813**
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	**2**	**—**	**—**	**1**	**—**	**3**
Bons de souscription de Nova Pioneer	**473**	**—**	**—**	**234**	**—**	**707**
	475	**—**	**—**	**235**	**—**	**710**
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	**195 432**	**48 524**	**356**	**(1 196)**	**3 597**	**246 713**
Total des placements africains	**245 469**	**58 829**	**356**	**(10 843)**	**5 310**	**299 121**

1) Inscrit dans les intérêts à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

2) En ce qui concerne les placements dans des sociétés africaines fermées classées au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, la variation nette des profits (pertes) latents sur placements concerne les profits (pertes) latents sur les placements détenus à la date de clôture.

3) Les acquisitions de 1 358 $ réalisées au deuxième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

4) Les acquisitions réalisées au deuxième trimestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 570 $.

5) Les acquisitions réalisées au deuxième trimestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 38 $.

6) Les acquisitions de 507 $ réalisées au deuxième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

7) Investie par l'intermédiaire de la participation de la Société dans Joseph Holdings.

	Deuxième trimestre 2019					
	Solde au 1er avril	Acquisitions	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote)[1]	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements[2]	Profits de change nets sur placements	Solde au 30 juin
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara	110 457	—	—	(8 275)	—	102 182
CIG	29 675	—	—	(16 268)	1 078	14 485
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	140 132	—	—	(24 543)	1 078	116 667
Placements dans des sociétés africaines fermées :						
Prêts :						
Facilité d'AGH	12 327	—	132	—	276	12 735
Prêt de CIG	20 022	—	31	245	459	20 757
Prêt PGR2[3]	18 157	1 416	—	539	466	20 578
	50 506	1 416	163	784	1 201	54 070
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[4]	16 823	455	(45)	201	—	17 434
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	17 407	—	257	206	—	17 870
Obligations de Nova Pioneer	32 785	5 388	54	897	—	39 124
	67 015	5 843	266	1 304	—	74 428
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH[5]	112 368	—	—	324	2 555	115 247
Philafrica	23 736	—	—	68	511	24 315
GroCapital Holdings	11 897	2 288	—	—	305	14 490
	148 001	2 288	—	392	3 371	154 052
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	633	—	—	(228)	—	405
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 673	339	—	(177)	—	1 835
	2 306	339	—	(405)	—	2 240
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	267 828	9 886	429	2 075	4 572	284 790
Total des placements africains	407 960	9 886	429	(22 468)	5 650	401 457

1) Inscrit dans les intérêts à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

2) En ce qui concerne les placements dans des sociétés africaines fermées classées au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, la variation nette des profits (pertes) latents sur placements concerne les profits (pertes) latents sur les placements détenus à la date de clôture.

3) Les acquisitions de 1 416 $ réalisées au deuxième trimestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

4) Les acquisitions de 455 $ réalisées au deuxième trimestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

5) Investie par l'intermédiaire de la participation de la Société dans Joseph Holdings.

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés africaines ouvertes et fermées pour les premiers semestres de 2020 et de 2019 :

	Premier semestre					
	2020					
	Solde au 1er janvier	Acquisitions	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote)[1]	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements[2]	Profits (pertes) de change nets sur placements	Solde au 30 juin
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara	**78 075**	**—**	**—**	**(43 679)**	**—**	**34 396**
CIG	**19 562**	**866**	**—**	**(4 400)**	**(9 578)**	**6 450**
Autres	**—**	**10 053**	**—**	**899**	**610**	**11 562**
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	**97 637**	**10 919**	**—**	**(47 180)**	**(8 968)**	**52 408**
Placements dans des sociétés africaines fermées :						
Prêts :						
Prêt de CIG	**20 744**	**—**	**71**	**(1 120)**	**(4 128)**	**15 567**
Prêt PGR2[3]	**21 240**	**1 358**	**—**	**369**	**(4 415)**	**18 552**
Facilité d'Atlas Mara[4]	**—**	**39 158**	**68**	**386**	**—**	**39 612**
Facilité de Philafrica[5]	**—**	**5 660**	**11**	**25**	**18**	**5 714**
	41 984	**46 176**	**150**	**(340)**	**(8 525)**	**79 445**
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[6]	**18 296**	**1 000**	**(47)**	**302**	**—**	**19 551**
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	**18 431**	**—**	**362**	**627**	**—**	**19 420**
Obligations de Nova Pioneer[7]	**42 093**	**2 571**	**66**	**(956)**	**—**	**43 774**
	78 820	**3 571**	**381**	**(27)**	**—**	**82 745**
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH[8]	**104 976**	**—**	**—**	**(24 812)**	**(17 021)**	**63 143**
Philafrica	**19 271**	**—**	**—**	**422**	**(4 537)**	**15 156**
GroCapital Holdings	**10 328**	**4 974**	**—**	**(6 639)**	**(3 149)**	**5 514**
	134 575	**4 974**	**—**	**(31 029)**	**(24 707)**	**83 813**
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	**83**	**—**	**—**	**(80)**	**—**	**3**
Bons de souscription de Nova Pioneer	**1 458**	**—**	**—**	**(751)**	**—**	**707**
	1 541	**—**	**—**	**(831)**	**—**	**710**
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	**256 920**	**54 721**	**531**	**(32 227)**	**(33 232)**	**246 713**
Total des placements africains	**354 557**	**65 640**	**531**	**(79 407)**	**(42 200)**	**299 121**

1) Inscrit dans les intérêts à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

2) En ce qui concerne les placements dans des sociétés africaines fermées classées au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, la variation nette des profits (pertes) latents sur placements concerne les profits (pertes) latents sur les placements détenus à la date de clôture.

3) Les acquisitions de 1 358 $ réalisées au premier semestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

4) Les acquisitions réalisées au premier semestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 570 $.

5) Les acquisitions réalisées au premier semestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 38 $.

6) Les acquisitions de 1 000 $ réalisées au premier semestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

7) Les acquisitions de 2 571 $ réalisées au premier semestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

8) Investie par l'intermédiaire de la participation de la Société dans Joseph Holdings.

	Premier semestre							
	2019							
	Solde au 1er janvier	Acquisitions	Remboursements/ conversions	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote)[1]	Perte nette réalisée sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements[2]	Profits (pertes) de change nets sur placements	Solde au 30 juin
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :								
Actions ordinaires :								
Atlas Mara	119 092	—	—	—	—	(16 910)	—	102 182
CIG[3]	3 886	44 905	—	—	—	(34 035)	(271)	14 485
Autres[4]	28	—	—	—	—	(24)	(4)	—
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	123 006	44 905	—	—	—	(50 969)	(275)	116 667
Placements dans des sociétés africaines fermées :								
Prêts :								
Facilité d'AGH	—	12 813	—	231	—	—	(309)	12 735
Prêt de CIG	21 068	—	—	54	—	(770)	405	20 757
Prêt PGR2[5]	17 527	1 416	—	—	—	1 217	418	20 578
	38 595	14 229	—	285	—	447	514	54 070
Obligations :								
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[6]	16 334	898	—	(89)	—	291	—	17 434
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	17 499	—	—	424	—	(53)	—	17 870
Obligations de Nova Pioneer[7]	26 023	10 436	—	39	—	2 626	—	39 124
	59 856	11 334	—	374	—	2 864	—	74 428
Actions ordinaires :								
Participation indirecte dans AGH[8]	111 888	—	—	—	—	1 088	2 271	115 247
Philafrica	23 463	—	—	—	—	397	455	24 315
GroCapital Holdings	11 927	2 288	—	—	—	—	275	14 490
	147 278	2 288	—	—	—	1 485	3 001	154 052
Dérivés :								
Bons de souscription d'Atlas Mara	1 016	—	—	—	—	(611)	—	405
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 001	506	—	—	—	328	—	1 835
	2 017	506	—	—	—	(283)	—	2 240
Obligation dérivée :								
Passif dérivé à terme de CIG[3]	(5 724)	—	4 839	—	(4 839)	5 724	—	—
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	242 022	28 357	4 839	659	(4 839)	10 237	3 515	284 790
Total des placements africains	365 028	73 262	4 839	659	(4 839)	(40 732)	3 240	401 457

1) Inscrit dans les intérêts à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

2) En ce qui concerne les placements dans des sociétés africaines fermées classées au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, la variation nette des profits (pertes) latents sur placements concerne les profits (pertes) latents sur les placements détenus à la date de clôture, à l'exception de la reprise d'une perte latente de 5 724 $ comptabilisée au cours de la période précédente au règlement du passif dérivé à terme de CIG.

3) Concerne l'obligation de la Société de souscrire 178 995 353 actions ordinaires de CIG dans le cadre du placement de droits de CIG, dont le règlement a eu lieu le 4 janvier 2019.

4) Comprend les actions ordinaires d'une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Johannesburg. Au premier trimestre de 2019, les actions ordinaires de la société ouverte ont été radiées de la cote.

5) Les acquisitions de 1 416 $ réalisées au premier semestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

6) Les acquisitions de 898 $ réalisées au premier semestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

7) Les acquisitions réalisées au premier semestre de 2019 comprennent des intérêts capitalisés de 1 715 $.

8) Investie par l'intermédiaire de la participation de la Société dans Joseph Holdings.

Placements dans des sociétés africaines ouvertes

La juste valeur des placements dans des sociétés africaines ouvertes de Fairfax Africa est déterminée à partir du cours acheteur du placement (sans ajustement ni décote) à la date de clôture.

Placement dans Atlas Mara Limited (actions ordinaires)

Atlas Mara Limited (« Atlas Mara ») est un groupe de services financiers subsaharien inscrit à la cote de la Bourse de Londres sous le symbole « ATMA ». Depuis sa fondation, Atlas Mara exerce une influence notable sur des activités bancaires réparties sur sept pays subsahariens, à savoir le Nigeria, le Botswana, le Zimbabwe, le Mozambique, le Rwanda, la Tanzanie et la Zambie, ou en a acquis le contrôle.

Le placement de la Société dans Atlas Mara se compose d'actions ordinaires, d'instruments d'emprunt et de bons de souscription. Les instruments d'emprunt et les bons de souscription sont classés comme des placements au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et décrits plus loin à la note 5, sous la rubrique Placement dans Atlas Mara Limited (instruments d'emprunt et bons de souscription) de la section Placements dans des sociétés africaines fermées. La Société a également conclu des transactions avec Atlas Mara, une partie liée, qui comprennent le dépôt fixe auprès d'Atlas Mara Zambia ainsi qu'une garantie financière et qui sont analysées plus loin à la note 12.

Actions ordinaires d'Atlas Mara

En août et en décembre 2017, la Société a acquis un total de 71 958 670 actions ordinaires d'Atlas Mara, soit une participation de 43,3 %, pour une contrepartie nette de 159 335 $.

Au 30 juin 2020, la juste valeur de la participation de la Société dans Atlas Mara était de 34 396 $ (78 075 $ au 31 décembre 2019) et ce placement était constitué de 71 958 670 actions ordinaires, soit une participation de 42,4 % (42,4 % au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Atlas Mara pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Événement postérieur au 30 juin 2020

Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 15), Fairfax Africa vendra à Fairfax sa participation de 42,4 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 $, dont la moitié sera payée sous forme d'un paiement forfaitaire et le solde sera payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction.

Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (actions ordinaires)

Consolidated Infrastructure Group Limited (« CIG ») est une société panafricaine d'infrastructures techniques inscrite à la cote de la Bourse de Johannesburg sous le symbole « CIL ». CIG fournit une diversité de services et de matériaux aux secteurs de l'énergie et de l'électricité, de la gestion des déchets pétroliers et gaziers, des matériaux de construction et des chemins de fer. Elle est présente dans plus de vingt pays d'Afrique et du Moyen-Orient.

Le placement de la Société dans CIG se compose d'actions ordinaires et d'un instrument d'emprunt. La Société a réglé une obligation dérivée de CIG le 4 janvier 2019 à la clôture du placement de droits de CIG (décrit plus loin). L'instrument d'emprunt et l'obligation dérivée sont classés dans les placements de niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et décrits plus loin à la note 5, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (instrument d'emprunt et obligation dérivée) de la section Placements dans des sociétés africaines fermées.

En avril et en mai 2020, les activités de CIG ont été substantiellement interrompues, les gouvernements de l'Afrique ayant imposé de strictes interdictions sur la totalité des commerces et des activités, autres que celles considérées comme des services essentiels, pendant la pandémie de COVID-19. Dans la seconde moitié du deuxième trimestre de 2020, les interdictions ont été graduellement assouplies et CIG a repris ses activités.

Actions ordinaires de CIG

En 2017 et en 2018, la Société a acquis 15 527 128 actions ordinaires, soit une participation de 7,9 % dans CIG, pour une contrepartie de 4 041 $ en trésorerie (56,4 millions de rands sud-africains).

Le 4 janvier 2019, à la clôture du placement de droits de CIG annoncé précédemment, la Société a acquis 178 995 353 actions ordinaires de CIG pour une contrepartie nette de 44 905 $ (628,3 millions de rands sud-africains), qui se composait d'une contrepartie en trésorerie nette de 49 744 $ (696,0 millions de rands sud-africains), partiellement contrebalancée par le règlement de l'obligation dérivée (se reporter plus loin à la note 5, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (instrument d'emprunt et obligation dérivée) de la section Placements dans des sociétés africaines fermées) de 4 839 $ (67,7 millions de rands sud-africains).

En décembre 2019, la Société a acquis 867 841 actions ordinaires de CIG supplémentaires pour une contrepartie nette de 69 $ (1,0 million de rands sud-africains). Au premier semestre de 2020, la Société a acquis 20 126 948 actions ordinaires de CIG supplémentaires pour une contrepartie nette de 866 $ (14,9 millions de rands sud-africains). Au 30 juin 2020, la Société détenait 215 517 270 actions ordinaires de CIG, soit une participation de 54,4 %, pour une contrepartie nette de 49 881 $ (700,6 millions de rands sud-africains).

Au 30 juin 2020, la juste valeur du placement de la Société dans CIG était de 6 450 $ (19 562 $ au 31 décembre 2019), formé de 215 517 270 actions ordinaires représentant une participation de 54,4 % (49,3 % au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans CIG pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Placement dans d'autres sociétés africaines ouvertes

En avril 2020, la Société a acquis moins de 5,0 % des actions ordinaires de sociétés ouvertes de divers secteurs inscrites à la cote de la Bourse de Johannesburg (le « placement dans d'autres sociétés africaines ouvertes ») pour une contrepartie globale en trésorerie de 10 053 $ (185,3 millions de rands sud-africains).

Au 30 juin 2020, la juste valeur du placement détenu par la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes était de 11 562 $. Les variations de la juste valeur du placement détenu par la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Placements dans des sociétés africaines fermées

La juste valeur des placements dans des sociétés africaines fermées 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, des données d'entrée observables sont employées, 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.

Placement dans AFGRI Holdings Proprietary Limited

AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI Holdings ») est une société de portefeuille fermée basée en Afrique du Sud et l'unique actionnaire d'AFGRI Group Holdings Proprietary Limited (« AGH »), une société de portefeuille de placements détenant des intérêts dans plusieurs entreprises agricoles et agroalimentaires fournissant des produits et services d'agriculture durable. AGH concentre surtout ses activités sur les produits céréaliers; elle assure la gamme complète des activités de production et de stockage des céréales, en plus de proposer des solutions de soutien financier et du matériel de haute technologie sous la bannière John Deere, qui s'appuie sur un important réseau de vente au détail.

Participation indirecte dans AGH

En février 2017, Fairfax Africa a acquis, dans le cadre d'une transaction hors trésorerie, une participation indirecte de 42,2 % dans AGH pour une contrepartie de 74 968 $ par la voie de l'acquisition de 156 055 775 actions ordinaires et de 49 942 549 actions de catégorie A de Joseph Investment Holdings (« Joseph Holdings ») pour 25 001 $ et 49 967 $, respectivement. En janvier 2018, la Société a pris part à un placement de droits d'AGH et a investi 20 304 $ supplémentaires (ce qui tient compte d'un profit réalisé hors trésorerie de 1 803 $) dans AGH par la voie de l'acquisition de 79 743 201 actions ordinaires de Joseph Holdings. En novembre 2018, la Société a acquis des tranches supplémentaires de 5 260 679 actions ordinaires et 270 362 actions de catégorie A de Joseph Holdings pour une contrepartie en trésorerie totale de 1 408 $ auprès d'un salarié de Pactorum Ltd., le sous-conseiller en gestion de portefeuilles de la Société.

Le 13 décembre 2019, Joseph Holdings a racheté et annulé 10 769 231 de ses actions de catégorie A sur une base proportionnelle au prix de 1,30 $ chacune. La Société a reçu un montant de 10 317 $ au rachat de 7 936 284 actions de catégorie A de Joseph Holdings et, en conséquence, a comptabilisé un remboursement de capital de 7 936 $, le solde de 2 381 $ ayant été reçu sous forme de dividende. Le rachat reflète principalement une distribution versée par AGH à même le produit tiré de l'apport de ses actifs d'entreposage de grain à une plateforme d'infrastructure stratégique au premier trimestre de 2019.

Au 30 juin 2020, Fairfax Africa avait investi 88 744 $ dans Joseph Holdings (représentant 74,6 % des actions ordinaires et 73,7 % des actions de catégorie A de Joseph Holdings, soit 74,6 % des droits de vote). Fairfax Africa est le principal actionnaire véritable d'AGH du fait de sa participation dans Joseph Holdings, sa participation indirecte s'établissant à 43,8 % (46,8 % au 31 décembre 2019).

Au premier semestre de 2020, les entreprises d'AGH étaient classées comme services essentiels et ont poursuivi leurs activités malgré les fermetures et les restrictions en matière de voyage imposées par les gouvernements à la grandeur de l'Afrique en réponse à la pandémie de COVID-19, bien que les ventes au détail de produits non agricoles d'AFGRI aient été temporairement restreintes au premier trimestre de 2020. Au deuxième trimestre de 2020, les restrictions ont graduellement été assouplies et AFGRI a repris les ventes au détail et de gros de tous ses produits.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de sa participation indirecte dans AGH en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles en utilisant des taux d'actualisation après impôt hypothétiques se situant dans une fourchette de 10,7 % à 24,1 %, et un taux de croissance à long terme de 2,5 % (respectivement, de 11,1 % à 26,9 % et 2,5 % au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, les projections de flux de trésorerie disponibles reposaient sur les estimations du BAIIA tiré de l'information

financière relative aux unités d'exploitation d'AGH établies par la direction d'AGH au deuxième trimestre de 2020 (quatrième trimestre de 2019 au 31 décembre 2019). Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque, en fonction d'un taux sans risque approprié compte tenu de l'environnement économique dans lequel AGH exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude en hausse entourant les projections révisées des flux de trésorerie disponibles du fait des répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société fixait à 63 143 $ la juste valeur de sa participation indirecte de 43,8 % dans AGH, acquise par l'intermédiaire de sa participation dans Joseph Holdings (104 976 $ au 31 décembre 2019), constituée des actions de catégorie A et des actions ordinaires de Joseph Holdings. Les variations de la juste valeur de la participation indirecte de la Société dans AGH pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Facilité d'AGH

Le 21 janvier 2019, la Société a conclu avec AGH une convention de prêt garanti aux termes de laquelle Fairfax Africa lui a procuré un financement de 12 813 $ (176,4 millions de rands sud-africains) (la « facilité d'AGH »). La facilité d'AGH portait intérêt au taux préférentiel d'Afrique du Sud majoré de 2,0 %. Le 19 juillet 2019, l'encours de 12 939 $ (180,0 millions de rands sud-africains, y compris les commissions d'attente) et les intérêts courus de 485 $ (6,7 millions de rands sud-africains) de la facilité d'AGH ont été entièrement remboursés en trésorerie, pour une contrepartie en trésorerie totale de 13 424 $ (186,7 millions de rands sud-africains). Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2019, la Société avait comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 523 $ et de 926 $ au titre de la facilité d'AGH dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

Placement dans Philafrica Foods Proprietary Ltd.

Philafrica Foods Proprietary Ltd. (« Philafrica ») a son siège en Afrique du Sud, où elle détient et exploite des maïseries, des minoteries de blé, des provenderies, des usines de confection de collations, des boulangeries et des usines de broyage et d'extraction du soja qui produisent des huiles et d'autres matières premières entrant dans la confection d'huiles, de graisses et de protéines destinées à la consommation humaine (essentiellement pour les secteurs de la transformation alimentaire et de la restauration rapide). Philafrica détient en outre des entreprises agroalimentaires hors du territoire sud-africain, dont des installations de transformation du manioc en Côte d'Ivoire et au Mozambique et une entreprise avicole au Mozambique. Philafrica exploite 20 usines de production dans les provinces sud-africaines du Gauteng, du KwaZulu-Natal, du Mpumalanga, du Cap-Oriental, du Cap-Occidental, de l'État-Libre et du Limpopo.

Actions ordinaires de Philafrica

En novembre 2018, Fairfax Africa a converti une tranche de 23 254 $ (325,0 millions de rands sud-africains) de la facilité de prêt garantie de Philafrica existant précédemment en 26 000 actions ordinaires de Philafrica, la tranche restante de la facilité ayant été entièrement réglée en trésorerie. Par suite de cette transaction, la Société détenait une participation de 26,0 % dans les capitaux propres de Philafrica, un tiers investisseur détenait une participation de 14,0 %, et la participation d'AGH avait été ramenée de 100,0 % à 60,0 %. AGH détient toujours le contrôle de Philafrica.

Au premier semestre de 2020, les entreprises de Philafrica, qui œuvrent toutes dans les secteurs de l'agroalimentaire, étaient classées comme services essentiels et ont poursuivi leurs activités malgré les fermetures et les restrictions en matière de voyage imposées par les gouvernements à la grandeur de l'Afrique en réponse à la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de sa participation dans Philafrica en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles en utilisant des taux d'actualisation après impôt hypothétiques se situant dans une fourchette de 12,1 % à 24,1 %, et un taux de croissance à long terme de 2,5 % (respectivement, de 11,8 % à 23,0 % et 2,5 % au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, les projections de flux de trésorerie disponibles reposaient sur les estimations du BAIIA tiré de l'information financière relative aux unités d'exploitation de Philafrica établies par la direction de Philafrica au deuxième trimestre de 2020 (quatrième trimestre de 2019 au 31 décembre 2019). Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque, en fonction d'un taux sans risque approprié aux pays dans lesquels Philafrica exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude en hausse entourant les projections révisées des flux de trésorerie disponibles du fait des répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 15 156 $ (19 271 $ au 31 décembre 2019) la juste valeur de sa participation de 26,0 % dans Philafrica. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans Philafrica pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Facilité de Philafrica

Le 27 mai 2020, la Société a conclu avec Philafrica une convention de prêt garanti aux termes de laquelle Fairfax Africa a convenu de procurer à Philafrica un financement pouvant atteindre 8 594 $ (150,0 millions de rands sud-africains) (la « facilité de Philafrica ») pendant une période d'engagement ayant pris fin le 17 juin 2020. La facilité d'AGH vient à échéance le 31 mars 2021, Philafrica pouvant, à son gré, rembourser l'encours de la facilité en tout temps, et porte intérêt au taux préférentiel d'Afrique du Sud majoré de 2,0 % par année, les intérêts étant courus et capitalisés mensuellement. La facilité de Philafrica est garantie par une sûreté générale fournie par AGH et par le nantissement des participations d'AGH dans Philafrica. Au deuxième trimestre de 2020, la Société a prélevé un montant de 5 622 $ (98,0 millions de rands sud-africains), déduction faite des commissions d'attente de 2,0 %, aux termes de la facilité de Philafrica.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans la facilité de Philafrica en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 7,7 % de Philafrica ainsi que d'hypothèses liées à certaines options de rachat incorporées à la facilité. L'estimation de l'écart de crédit a reposé notamment sur les écarts de crédit d'un groupe de sociétés comparables, ajustés pour le risque de crédit propre à Philafrica. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 5 714 $ la juste valeur de son placement dans la facilité de Philafrica. Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la facilité de Philafrica pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2020 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts de 56 $ dans ses états consolidés du résultat net et du résultat global au titre de la facilité de Philafrica.

Placement dans GroCapital Holdings Limited

GroCapital Holdings Limited (« GroCapital Holdings ») est une société de portefeuille bancaire qui détient 99,9 % de Grobank Limited (« Grobank »). En activité comme banque sud-africaine depuis 1947, Grobank se concentre sur l'élaboration et la prestation de services bancaires destinés aux moyennes entreprises et aux particuliers en se spécialisant dans la chaîne de valeur agricole et les secteurs connexes en Afrique du Sud grâce à son expérience unique des services bancaires aux particuliers, aux entreprises et aux groupes d'affinité de même que du secteur de l'agroentreprise.

Actions ordinaires de GroCapital Holdings

Aux troisième et quatrième trimestres de 2018, Fairfax Africa a acquis une participation de 35,0 % dans GroCapital Holdings et a financé sa quote-part des appels de fonds, investissant au total une somme en trésorerie de 12 141 $ (171,6 millions de rands sud-africains).

Le 16 avril 2019, GroCapital Holdings a émis auprès de ses actionnaires un appel de fonds de manière qu'ils financent leur apport proportionnel, capitaux que GroCapital Holdings a injectés dans Grobank en vue de répondre aux exigences d'adéquation du capital de la banque prescrite par les autorités de réglementation sud-africaines. Le 23 avril 2019, Fairfax Africa a financé son apport au capital proportionnel de 2 288 $ (32,8 millions de rands sud-africains) dans GroCapital Holdings en vue de maintenir sa participation de 35,0 % dans GroCapital Holdings. À la clôture de cette transaction, la Société avait investi une contrepartie en trésorerie totale dans GroCapital de 14 429 $ (204,4 millions de rands sud-africains) dans GroCapital Holdings.

Le 10 février 2020, la Banque de réserve sud-africaine a approuvé l'acquisition, par AGH, de GroCapital Financial Services (Pty) Limited (« GCFS »), une entreprise de courtage de devises détenue en propriété exclusive par AGH, afin de lui permettre d'établir sa division de services bancaires au secteur de l'agroentreprise. Le 13 février 2020, GroCapital Holdings a émis un appel de fonds à l'intention de ses actionnaires afin de financer l'acquisition de GCFS. Le 28 février 2020, la société a fourni un financement de 3 133 $ (49,3 millions de rands sud-africains) et a reçu une participation additionnelle de 2,6 % dans GroCapital Holdings. Puisque l'appel de fonds n'a pas été approuvé à l'unanimité par les actionnaires, GroCapital Holdings a dénoué la transaction d'acquisition de GCFS au deuxième trimestre de 2020.

Le 30 juin 2020, la Société a fourni à GroCapital Holdings une lettre de soutien (la « lettre de soutien »), dans laquelle la Société énonce le soutien financier qu'elle est disposée à fournir à Grobank à l'avenir. Le soutien financier est plafonné à 100,0 millions de rands sud-africains (5 755 $, selon les cours de change à la clôture de la période) et sera disponible en trois tranches le 30 juin, le 30 septembre et le 30 décembre 2020. Le financement sera utilisé pour aider Grobank à satisfaire à ses exigences d'adéquation du capital. Le 30 juin 2020, aux termes de la lettre de soutien, GroCapital Holdings a émis un appel de fonds à l'intention de ses actionnaires et la Société a fourni un financement de 1 841 $ (32,0 millions de rands sud-africains). À la clôture de la transaction, la Société détenait une participation de 48,1 % dans GroCapital Holdings, dans laquelle elle avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 19 403 $ (285,7 millions de rands sud-africains).

Au premier semestre de 2020, Grobank était classée comme service essentiel et a poursuivi ses activités malgré les fermetures et les restrictions en matière de voyage imposées par le gouvernement sud-africain en réponse à la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans GroCapital Holdings en fonction du prix de transaction récent implicite à l'apport de fonds de la Société à GroCapital aux termes de la lettre de soutien. Au 30 juin 2020, le prix de transaction récent indiquait que la juste valeur de la participation de 48,1 % de la Société dans GroCapital Holdings s'établissait à 5 514 $.

Au 31 décembre 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans GroCapital Holdings en estimant la juste valeur de la participation de 99,9 % de GroCapital Holdings dans Grobank au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles en utilisant un taux d'actualisation hypothétique de 17,3 % et un taux de croissance à long terme de 2,5 %. Au 31 décembre 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles reposaient sur les estimations du résultat avant impôt de Grobank dérivé de l'information financière établie par la direction au quatrième trimestre de 2019. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque, en fonction du taux sans risque sud-africain. Au 31 décembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 10 328 $ la juste valeur de sa participation de 35,0 % dans GroCapital Holdings.

L'intention de Grobank d'acquérir GCFS était l'une des hypothèses importantes sous-tendant les projections pluriannuelles des flux de trésorerie préparées au quatrième trimestre de 2019. En raison de l'annulation de l'acquisition de GCFS au deuxième trimestre de 2020, la Société a modifié sa méthode d'évaluation, comme il est expliqué plus haut.

Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans GroCapital Holdings pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Capital engagé

Conformément aux modalités de la convention de souscription et d'actionnaires de GroCapital Holdings ainsi qu'aux exigences bancaires en Afrique du Sud, la Société s'est engagée à financer son apport proportionnel supplémentaire advenant que GroCapital Holdings ait besoin de ces apports en capital pour satisfaire aux exigences d'adéquation du capital prescrites par la Banque de réserve sud-africaine. Au 30 juin 2020, la Société s'était engagée à fournir un financement pouvant atteindre 3 914 $ (68,0 millions de rands sud-africains) (néant au 31 décembre 2019) en guise de soutien financier à GroCapital Holdings. Au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019, la Société n'avait aucun appel de fonds en cours et ne comptabilisait aucun capital engagé envers GroCapital Holdings dans ses états consolidés de la situation financière.

Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (instrument d'emprunt et obligation dérivée)

Le placement de la Société dans CIG se compose d'actions ordinaires classées au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs de même que d'un instrument d'emprunt classé au niveau 3 de cette hiérarchie. La Société a réglé une obligation dérivée de CIG le 4 janvier 2019 à la clôture du placement de droits de CIG (décrit plus loin). Le placement de la Société dans les actions ordinaires de CIG est décrit plus haut à la note 5, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (actions ordinaires) de la section Placements dans des sociétés africaines ouvertes ».

Prêt de CIG

En mai 2018, la Société a conclu avec CIG une convention de prêt garanti au titre de laquelle la Société a procuré à CIG un financement de 23 270 $ (292,5 millions de rands sud-africains), après déduction de commissions d'attente de 2,5 % (le « prêt de CIG »). En août 2018, la caractéristique de conversion du prêt de CIG a été approuvée, le taux d'intérêt correspondant au taux préférentiel d'Afrique du Sud majoré de 2,0 % par année et la date d'échéance étant le 4 juin 2023.

En juin 2020, en raison de l'incidence de la COVID-19, la Société a permis à CIG de reporter au 30 juin 2020 un paiement d'intérêts de 144 $ (2,4 millions de rands sud-africains) qui était exigible le 4 juin 2020. Au 30 juin 2020, la Société et CIG négociaient des modalités de paiement révisées. Les montants impayés ne portaient pas intérêt.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans le prêt de CIG selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 9,5 % (6,8 % au 31 décembre 2019) pour la sûreté ainsi que d'une volatilité historique estimée du cours de l'action de 121,5 % (112,3 % au 31 décembre 2019). L'estimation de l'écart de crédit a reposé en l'occurrence sur les écarts implicites d'un groupe de sociétés comparables ajustés pour le risque de crédit propre à CIG. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée du prêt de CIG était de 15 567 $ (20 744 $ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du prêt de CIG pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

La Société a inscrit des produits d'intérêts respectifs de 442 $ et de 1 024 $ au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020 (673 $ et 1 339 $, respectivement, en 2019) à l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre du prêt de CIG.

Placement de droits de CIG (obligation dérivée)

Au 31 décembre 2018, l'obligation pour la Société de souscrire 178 995 353 actions ordinaires de CIG dans le cadre du placement de droits de CIG (voir plus haut à la note 5, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (actions ordinaires) de la section Placements dans des sociétés africaines ouvertes) a donné lieu à un passif dérivé à terme. Le 4 janvier 2019, lors de la clôture du placement de droits de CIG, la Société a réglé le passif dérivé à terme d'une juste valeur de 4 839 $, réduisant la contrepartie nette comptabilisée au titre des actions qu'elle a acquises dans le cadre du placement de droits de CIG.

Les états consolidés du résultat net et du résultat global de la Société pour le premier semestre de 2019 comprenaient un profit net sur placements de 885 $ lié au passif dérivé à terme de CIG, qui se composait : i) d'une perte réalisée cumulative depuis la date d'acquisition de 4 839 $ prise en compte dans les pertes nettes réalisées sur placements; et ii) d'une reprise de pertes latentes de périodes antérieures de 5 724 $ prise en compte dans la variation nette des profits latents sur placements.

Placement dans le prêt PGR2 (instrument d'emprunt)

En mai 2018, parallèlement au prêt de CIG, Fairfax Africa a conclu une convention de prêt partiellement garanti avec PGR2 Investments Proprietary Limited (« PGR2 »), le principal actionnaire de CIG au moment de la transaction, au titre de laquelle la Société a procuré à PGR2 un financement de 19 969 $ (260,0 millions de rands sud-africains) (le « prêt PGR2 »). Le prêt PGR2, qui vient à échéance le 24 mai 2021, est partiellement garanti par les actions ordinaires de CIG détenues par PGR2 et des parties liées, et porte intérêt au taux de 15,0 % par année, à payer semestriellement en trésorerie ou en nature, au gré de PGR2.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans le prêt PGR2 en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 18,0 % de PGR2 (13,7 % au 31 décembre 2019). L'estimation de l'écart de crédit reposait sur les écarts d'un groupe de sociétés comparables, ajustés en fonction du risque de crédit propre à PGR2. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement dans le prêt PGR2 était de 18 552 $ (21 240 $ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du prêt PGR2 pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 712 $ et de 1 318 $ (732 $ et 1 435 $, respectivement, en 2019) dans les états consolidés du résultat net et du résultat global au titre du prêt PGR2.

Placement dans Atlas Mara Limited (instruments d'emprunt et bons de souscription)

Le placement de la Société dans Atlas Mara se compose d'actions ordinaires classées au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs de même que d'instruments d'emprunt et de bons de souscription classés au niveau 3 de cette hiérarchie. Le placement de la Société en actions ordinaires d'Atlas Mara est analysé à la note 5, sous la rubrique Placement dans Atlas Mara Limited (actions ordinaires) de la section Placements dans des sociétés africaines ouvertes. Les instruments d'emprunt d'Atlas Mara décrites ci-après ne font l'objet d'aucune notation.

Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara

En avril 2018, Fairfax Africa a conclu une convention de placement au titre de laquelle la Société a investi 16 000 $ dans les obligations convertibles à 7,5 % d'Atlas Mara et a ensuite modifié les conditions des obligations en décembre 2018. Les obligations modifiées portent intérêt à un taux annuel de 11,0 %, les intérêts étant cumulés trimestriellement et devant être payés en nature (les « obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara »). Le 10 décembre 2019, conformément aux modalités de la convention, Atlas Mara a prolongé de un an, soit jusqu'au 11 décembre 2020, l'échéance des obligations, à des modalités essentiellement identiques, si ce n'est qu'Atlas Mara peut maintenant rembourser l'encours en capital en tout temps avant l'échéance.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 9,6 % d'Atlas Mara (10,7 % au 31 décembre 2019) ainsi que d'hypothèses liées à certaines options de rachat incorporées aux obligations. L'estimation de l'écart de crédit reposait sur les écarts d'un groupe de sociétés comparables, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Atlas Mara. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement en obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara s'établissait à 19 551 $ (18 296 $ au 31 décembre 2019).

Obligations à 7,5 % assorties de bons de souscription d'Atlas Mara

En juillet 2018, Fairfax Africa a modifié les modalités de la convention de placement afin de procurer un financement supplémentaire de 20 000 $ à Atlas Mara. Puis, en novembre 2018, elle a modifié les modalités du financement de 20 000 $, notamment en remplaçant l'option de conversion des obligations par 6 200 000 bons de souscription d'Atlas Mara. Les obligations portent intérêt à un taux annuel de 7,5 %, les intérêts étant payables semestriellement, et elles arrivent à échéance le 6 novembre 2021. Atlas Mara aura la possibilité de repousser cette échéance d'une année additionnelle pour la porter au 6 novembre 2022 (les « obligations à 7,5 % d'Atlas Mara »). Les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara sont garanties par les actions d'Union Bank of Nigeria (« UBN ») détenues par Atlas Mara. La Société peut exercer les bons de souscription d'Atlas Mara au prix de 3,20 $ par action ordinaire d'Atlas Mara.

En décembre 2019, la Société a donné jusqu'au 31 mars 2020 à Atlas Mara pour verser les intérêts de 900 $ exigibles le 31 décembre 2019. Au premier semestre de 2020, en raison des répercussions de la COVID-19, la Société a accordé à Atlas Mara jusqu'au 30 septembre 2020 pour payer tous les intérêts exigibles à compter du 31 décembre 2019. Les montants impayés, qui s'établissaient à 1 850 $ au 30 juin 2020, portent intérêt au taux de 11,0 % par année.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations à 7,5 % d'Atlas Mara selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 9,6 % d'Atlas Mara (10,7 % au 31 décembre 2019) ainsi que d'hypothèses liées à certaines options de rachat incorporées aux obligations. L'estimation de l'écart de crédit reposait sur les écarts d'un groupe de sociétés comparables, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Atlas Mara. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement en obligations à 7,5 % d'Atlas Mara s'établissait à 19 420 $ (18 431 $ au 31 décembre 2019).

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en bons de souscription d'Atlas Mara selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur qui reposait sur une volatilité historique estimée du cours de l'action de 43,4 % (33,3 % au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement en bons de souscription d'Atlas Mara s'établissait à 3 $ (83 $ au 31 décembre 2019).

Facilité d'Atlas Mara

Le 30 mars 2020, la Société a conclu une convention d'emprunt garanti avec Atlas Mara, aux termes de laquelle Fairfax Africa a convenu de fournir un financement pouvant atteindre 40 000 $ (la « facilité d'Atlas Mara »). La facilité d'Atlas Mara est garantie par les actions d'African Banking Corporation Botswana Limited (« Atlas Mara Botswana »), une société ouverte, détenues par Atlas Mara. La facilité d'Atlas Mara porte intérêt au taux de 10,0 % par année, les intérêts étant courus et capitalisés trimestriellement, et elle vient à échéance le 31 mars 2021. À son gré, Atlas Mara peut rembourser l'encours de la facilité en tout temps avant son échéance. Au deuxième trimestre de 2020, la Société a prélevé un montant de 38 588 $, compte tenu de commissions d'attente de 482 $, sur la facilité d'Atlas Mara.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans la facilité d'Atlas Mara en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 9,6 % d'Atlas Mara ainsi que d'hypothèses liées à certaines options de rachat incorporées à la facilité. L'estimation de l'écart de crédit a reposé notamment sur les écarts de crédit d'un groupe de sociétés comparables, ajustés pour le risque de crédit propre à Atlas Mara. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement dans la facilité d'Atlas Mara était de 39 612 $.

Au deuxième trimestre et au premier trimestre de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 1 777 $ et de 2 903 $ (1 116 $ et 2 058 $, respectivement, en 2019) dans les états consolidés du résultat net et du résultat global au titre des obligations d'Atlas Mara et de la facilité d'Atlas Mara.

Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans la facilité d'Atlas Mara pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Événement postérieur au 30 juin 2020

Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 15), Fairfax garantira toutes les obligations qu'Atlas Mara pourrait avoir aux termes de la facilité d'Atlas Mara.

Placement dans Nova Pioneer Education Group

Nova Pioneer Education Group (« Nova Pioneer ») est un réseau panafricain d'établissements scolaires indépendants proposant un enseignement du niveau préscolaire jusqu'à la fin du secondaire à des élèves de 3 à 19 ans. Fondée en 2013, Nova Pioneer a inauguré sa première école en Afrique du Sud en 2015. Depuis, Nova Pioneer a étendu son champ d'action un peu partout en Afrique du Sud et lancé son premier campus au Kenya en 2016. Nova Pioneer exploite 13 écoles réunissant au total quelque 4 500 élèves.

Obligations et bons de souscription de Nova Pioneer

En décembre 2017 et au second semestre de 2018, la Société a investi un montant total de 27 023 $ dans Ascendant Learning Limited (« Ascendant »), société mère mauricienne de Nova Pioneer, qui se composait : i) de débentures à 20,0 % totalisant 26 242 $ (y compris les intérêts capitalisés) venant à échéance le 31 décembre 2024 (les « obligations de Nova Pioneer »); et ii) de 2 477 293 bons de souscription totalisant 781 $ (les « bons de souscription de Nova Pioneer »), dont le prix d'exercice s'établit à 2,06 $ l'action ordinaire d'Ascendant. Dans des circonstances autres qu'un changement de contrôle ou un événement déclencheur de vente, les bons de souscription de Nova Pioneer ne peuvent être exercés qu'après le 30 juin 2021.

En janvier, en avril et en juin 2019, la Société a investi un montant total de 9 227 $, constitué d'obligations et de 922 707 bons de souscription de Nova Pioneer dont la juste valeur totale aux dates des placements s'établissait à 8 721 $ pour les obligations et à 506 $ pour les bons de souscription. Au 30 juin 2020, Fairfax Africa avait investi un montant global de 42 720 $ dans Nova Pioneer, qui comprenait 41 433 $ dans les obligations de Nova Pioneer (compte tenu des intérêts courus incorporés à l'encours du capital) et 1 287 $ dans 3 400 000 bons de souscription de Nova Pioneer.

En juin 2020, en raison de l'incidence de la COVID-19, la Société a donné jusqu'au 31 décembre 2020 à Nova Pioneer pour payer des intérêts de 845 $ exigibles le 30 juin 2020. Les montants impayés portent intérêt au taux de 20,0 % par année.

Au premier trimestre de 2020, Nova Pioneer n'était pas classée comme une entreprise essentielle, et elle a donc temporairement fermé ses écoles en Afrique du Sud et au Kenya dans la foulée de la COVID-19, se tournant vers un programme d'apprentissage à domicile. En juin 2020, Nova Pioneer a entrepris la réouverture graduelle de ses écoles en Afrique du Sud, tandis que ses écoles au Kenya poursuivront les cours virtuels jusqu'en janvier 2021.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Nova Pioneer en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 16,9 % de Nova Pioneer (14,6 % au 31 décembre 2019). L'estimation de l'écart de crédit a reposé notamment sur les écarts de crédit d'un groupe de sociétés comparables, ajustés pour le risque de crédit d'Ascendant, ainsi que de certaines autres hypothèses liées aux options incorporées aux obligations de Nova Pioneer. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimative du placement en obligations de Nova Pioneer s'établissait à 43 774 $ (42 093 $ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement en obligations de Nova Pioneer pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a inscrit des produits d'intérêts respectifs de 2 205 $ et de 4 315 $ (1 788 $ et 3 343 $, respectivement, en 2019) à l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre des obligations de Nova Pioneer.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en bons de souscription de Nova Pioneer en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte d'un cours de l'action estimé de 1,20 $ (1,72 $ au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement en bons de souscription de Nova Pioneer s'établissait à 707 $ (1 458 $ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement en bons de souscription de Nova Pioneer pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 5.

6. Trésorerie et placements

Informations sur la juste valeur

La Société a utilisé des cours du marché (niveau 1), des modèles d'évaluation dont les données d'entrée sont des données de marché observables (niveau 2) et des 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, comme suit :

	Au 30 juin 2020				Au 31 décembre 2019			
	Cours (niveau 1)	**Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)**	**Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)**	**Juste valeur totale des actifs**	Cours (niveau 1)	Autres données d'entrée observables importantes (niveau 2)	Données d'entrée non observables importantes (niveau 3)	Juste valeur totale des actifs
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**68 526**	**—**	**—**	**68 526**	44 334	—	—	44 334
Trésorerie soumise à restrictions	**18 629**			**18 629**	7 500	—	—	7 500
	87 155	**—**	**—**	**87 155**	51 834	—	—	51 834
Placements à court terme – titres du Trésor américain	**—**	**—**	**—**	**—**	104 008	—	—	104 008
Prêts :								
Prêt de CIG	**—**	**—**	**15 567**	**15 567**	—	—	20 744	20 744
Prêt PGR2	**—**	**—**	**18 552**	**18 552**	—	—	21 240	21 240
Facilité d'Atlas Mara	**—**	**—**	**39 612**	**39 612**	—	—	—	—
Facilité de Philafrica	**—**	**—**	**5 714**	**5 714**	—	—	—	—
	—	**—**	**79 445**	**79 445**	—	—	41 984	41 984
Obligations :								
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara	**—**	**—**	**19 551**	**19 551**	—	—	18 296	18 296
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	**—**	**—**	**19 420**	**19 420**	—	—	18 431	18 431
Obligations de Nova Pioneer	**—**	**—**	**43 774**	**43 774**	—	—	42 093	42 093
	—	**—**	**82 745**	**82 745**	—	—	78 820	78 820
Actions ordinaires :								
Atlas Mara	**34 396**	**—**	**—**	**34 396**	78 075	—	—	78 075
CIG	**6 450**	**—**	**—**	**6 450**	19 562	—	—	19 562
Autres	**11 562**	**—**	**—**	**11 562**	—	—	—	—
Participation indirecte dans AGH	**—**	**—**	**63 143**	**63 143**	—	—	104 976	104 976
Philafrica	**—**	**—**	**15 156**	**15 156**	—	—	19 271	19 271
GroCapital Holdings	**—**	**—**	**5 514**	**5 514**	—	—	10 328	10 328
	52 408	**—**	**83 813**	**136 221**	97 637	—	134 575	232 212
Dérivés :								
Bons de souscription d'Atlas Mara	**—**	**—**	**3**	**3**	—	—	83	83
Bons de souscription de Nova Pioneer	**—**	**—**	**707**	**707**	—	—	1 458	1 458
	—	**—**	**710**	**710**	—	—	1 541	1 541
Total de la trésorerie et des placements	**139 563**	**—**	**246 713**	**386 276**	253 479	—	256 920	510 399
	36,1 %	**— %**	**63,9 %**	**100,0 %**	49,7 %	— %	50,3 %	100,0 %

Les transferts entre des niveaux de la hiérarchie des justes valeurs sont considérés comme entrant en vigueur au début de la période d'information financière au cours de laquelle le transfert est indiqué. Au cours des premiers semestres de 2020 et de 2019, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers entre les niveaux 1 et 2, ni de transfert d'instruments financiers depuis le niveau 3 ou vers celui-ci par suite de variations dans l'observabilité des données d'évaluation. Les variations de la juste valeur des placements dans des sociétés africaines fermées de la Société (classés au niveau 3) sont présentées à la note 5.

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 des placements dans des sociétés africaines fermées classés au niveau 3 au 30 juin 2020. L'analyse pose comme hypothèse des variations trimestrielles se situant dans des fourchettes raisonnablement possibles que la Société a déterminées par une analyse du rendement de divers indices boursiers ou par la connaissance qu'a la direction des marchés boursiers en cause et de l'incidence potentielle de variations des taux d'intérêt. Pour tenir compte de la volatilité accrue du marché due aux répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19 au premier semestre de 2020, la direction a élargi sa fourchette raisonnablement possible de taux d'actualisation après impôt, la portant à des variations de moins de 100 points de base au 30 juin 2020, contre des variations de moins de 50 points de base au 31 décembre 2019. Ce changement reflète l'incertitude supplémentaire dans la détermination des flux de trésorerie actualisés entrant dans l'évaluation de la juste valeur des placements dans des sociétés africaines fermées. Cette analyse de sensibilité ne tient pas compte du placement dans GroCapital Holdings, la Société ayant déterminé qu'aucune donnée non observable importante ne se prêtait à une analyse de sensibilité.

Placement	Juste valeur du placement	Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Données non observables importantes entrant dans les modèles 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) 2)]
Prêts :						
Prêt de CIG	15 567 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	9,5 %	(371) / 380	(322) / 330
			Volatilité historique du cours de l'action	121,5 %	– / (64)	– / (56)
Prêt PGR2	18 552 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	18,0 %	(153) / 155	(112) / 114
Facilité d'Atlas Mara	39 612 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	9,6 %	(274) / 28	(238) / 24
Facilité de Philafrica	5 714 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	7,7 %	(41) / 41	(36) / 36
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara	19 551 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	9,6 %	(76) / 72	(66) / 62
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	19 420 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	9,6 %	(238) / 246	(206) / 213
Obligations de Nova Pioneer	43 774 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	16,9 %	(384) / 389	(282) / 286
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH	63 143 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation après impôt	10,7 % à 24,1 %	(9 418) / 11 591	(8 170) / 10 055
			Taux de croissance à long terme	2,5 %	1 769 / (1 679)	1 535 / (1 456)
Philafrica	15 156 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation après impôt	12,1 % à 24,1 %	(2 924) / 3 514	(2 536) / 3 048
			Taux de croissance à long terme	2,5 %	529 / (506)	459 / (439)
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	3 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Volatilité historique du cours de l'action	43,4 %	– / (3)	– / (3)
Bons de souscription de Nova Pioneer	707 $	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Cours de l'action	1,20 $	82 / (78)	60 / (57)

1) Dans le tableau ci-dessus, l'incidence, sur les modèles d'évaluation internes, des variations des données non observables importantes 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 (100 points de base), des taux de croissance à long terme (25 points de base), de la volatilité estimée du cours de l'action (volatilités historiques minimum et maximum sur une période de deux ans à compter de la date de clôture), du cours de l'action (5,0 %) 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, de la volatilité estimée du cours de l'action ou du cours de l'action estimé, ou une diminution (une augmentation) des taux d'actualisation après impôt ou des écarts de taux aurait fait monter (baisser) la juste valeur des placements dans des sociétés africaines fermées de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

2) Aux fins de la présente analyse de sensibilité, l'incidence en dollars d'une variation hypothétique sur le résultat net tient compte d'une incidence fiscale calculée au taux d'imposition marginal de la Société. La charge ou le produit d'impôt réel peut varier sensiblement lorsque le résultat net est réalisé.

Profil des échéances des titres à revenu fixe

Dans le tableau ci-après, les prêts et obligations 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 juin 2020, des prêts et des obligations d'une juste valeur respective de 79 445 $ et de 63 325 $ (41 984 $ et 60 389 $, respectivement, au 31 décembre 2019) étaient assortis de clauses de remboursement anticipé. Au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019, aucun instrument d'emprunt n'était assorti de clauses d'encaissement anticipé.

	Au 30 juin 2020		Au 31 décembre 2019	
	Coût amorti	**Juste valeur**	Coût amorti	Juste valeur
Prêts :				
Échéance de un an ou moins	**93 679**	**79 445**	47 354	41 984
Obligations :				
Échéance de un an ou moins	**60 619**	**63 325**	18 036	18 296
Échéance de plus de un an jusqu'à cinq ans	**18 904**	**19 420**	57 534	60 524
	79 523	**82 745**	75 570	78 820

Produits financiers

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin, les produits financiers se ventilent comme suit :

	Deuxièmes trimestres		**Premiers semestres**	
	2020	2019	**2020**	2019
Produits d'intérêts :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**124**	521	**602**	1 306
Trésorerie soumise à restrictions	**241**	—	**382**	—
Placements à court terme – titres du Trésor américain	**49**	483	**403**	899
Prêts	**1 848**	1 928	**3 036**	3 700
Obligations	**3 344**	2 904	**6 580**	5 401
	5 606	5 836	**11 003**	11 306

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

	Deuxièmes trimestres					
	2020			2019		
	Profits nets réalisés	**Variation nette des profits (pertes) latents**	**Profits (pertes) nets**	Profits nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements[1] :						
Placements à court terme – titres du Trésor américain	**—**	**(48)**	**(48)**	1	93	94
Prêts	**—**	**3 572**	**3 572**	—	784	784
Obligations	**—**	**4 504**	**4 504**	—	1 304	1 304
Actions ordinaires	**—**	**(19 154)**	**(19 154)**	—	(24 151)	(24 151)
Dérivés	**—**	**235**	**235**	—	(405)	(405)
	—	**(10 891)**	**(10 891)**	1	(22 375)	(22 374)
Profits (pertes) de change nets[1] :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**209**	**—**	**209**	60	—	60
Prêts	**—**	**974**	**974**	—	1 201	1 201
Actions ordinaires	**—**	**4 336**	**4 336**	—	4 449	4 449
Autres	**—**	**269**	**269**	—	61	61
	209	**5 579**	**5 788**	60	5 711	5 771

	Premiers semestres					
	2020			**2019**		
	Pertes nettes réalisées	**Variation nette des profits (pertes) latents**	**Profits (pertes) nets**	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements[1)]:						
Placements à court terme – titres du Trésor américain	**—**	**(48)**	**(48)**	1	93	94
Prêts	**—**	**(340)**	**(340)**	—	447	447
Obligations	**—**	**(27)**	**(27)**	—	2 864	2 864
Actions ordinaires	**—**	**(78 209)**	**(78 209)**	—	(49 484)	(49 484)
Dérivés	**—**	**(831)**	**(831)**	(4 839)	5 441	602
	—	**(79 455)**	**(79 455)**	(4 838)	(40 639)	(45 477)
Profits (pertes) de change nets[1)]:						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(4 708)**	**—**	**(4 708)**	1 962	—	1 962
Prêts	**—**	**(8 525)**	**(8 525)**	—	514	514
Actions ordinaires	**—**	**(33 675)**	**(33 675)**	—	2 726	2 726
Autres	**—**	**180**	**180**	—	85	85
	(4 708)	**(42 020)**	**(46 728)**	1 962	3 325	5 287

1) Voir la note 5 pour un résumé des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés africaines ouvertes et fermées au cours des deuxièmes trimestres et des premiers semestres de 2020 et de 2019.

7. Emprunts

Facilités de crédit renouvelables

Le 7 septembre 2018, la Société a conclu une facilité de crédit à vue renouvelable garantie de 90 000 $ auprès d'un consortium de prêteurs canadiens, portant intérêt au taux LIBOR majoré de 400 points de base (la « facilité de crédit »). La facilité de crédit était garantie par une sûreté générale sur les actifs de la société de portefeuille. La facilité de crédit, sous sa forme modifiée le 28 mars 2019, était assortie d'une clause restrictive obligeant la Société à maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 500 000 $.

Le 21 décembre 2018, la Société a effectué, sur la facilité de crédit, un prélèvement de 30 000 $ pour une période de trois mois qui a été remboursé le 21 mars 2019, conjointement avec les intérêts courus de 509 $. Le 7 septembre 2019, la facilité de crédit est venue à échéance.

Le 20 décembre 2019, la Société a conclu une facilité de crédit à vue renouvelable garantie de 80 000 $ auprès d'un consortium de prêteurs canadiens, portant intérêt au taux LIBOR majoré de 450 points de base (la « deuxième facilité de crédit »). La deuxième facilité de crédit est assortie d'une clause restrictive financière obligeant la Société à maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 450 000 $ lorsque des montants sont prélevés sur la deuxième facilité de crédit. La deuxième facilité de crédit est garantie par une sûreté générale sur les actifs de la société de portefeuille. Au 30 juin 2020, aucun prélèvement n'avait été effectué sur la deuxième facilité de crédit, qui ne pouvait être utilisée puisque la Société ne satisfaisait pas à l'exigence minimale en matière de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts respectives de 199 $ et de 398 $ enregistrées au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020 (203 $ et 820 $, respectivement, en 2019) sont constituées de l'amortissement des frais d'émission respectifs de 199 $ et de 398 $ (172 $ et 342 $, respectivement, en 2019) et de charges d'intérêts nulles (néant et 447 $, respectivement, en 2019).

8. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

Le nombre d'actions en circulation s'établit comme suit :

	2020	2019
Actions à droit de vote subalterne au 1er janvier	**29 496 481**	32 811 965
Actions rachetées pour annulation	**(463 506)**	(2 291 502)
Actions à droit de vote subalterne au 30 juin	**29 032 975**	30 520 463
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	**30 000 000**	30 000 000
Actions ordinaires en circulation au 30 juin	**59 032 975**	60 520 463

Rachat d'actions

Le 3 juillet 2018, la Société a annoncé que la TSX avait accepté son intention de lancer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant 2 536 996 actions à droit de vote subalterne, soit environ 10 % du nombre d'actions à droit de vote subalterne en circulation, sur une période de 12 mois allant du 6 juillet 2018 au 5 juillet 2019. Le 28 juin 2019, la Société a annoncé que la TSX avait accepté son intention de lancer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant 2 324 723 actions à droit de vote subalterne, soit environ 10 % du nombre d'actions à droit de vote subalterne en circulation, sur une période de 12 mois allant du 8 juillet 2019 au 7 juillet 2020. Le 30 juin 2020, la Société a annoncé que la TSX avait accepté son intention de lancer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant 2 162 134 actions à droit de vote subalterne, soit environ 10 % du nombre d'actions à droit de vote subalterne en circulation, sur une période de 12 mois allant du 8 juillet 2020 au 7 juillet 2021. Les actions à droit de vote subalterne rachetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités seront annulées. Le nombre réel d'actions à droit de vote subalterne pouvant être rachetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités et le moment de ces rachats seront déterminés au gré de la Société, et rien ne garantit que ces rachats seront conclus.

Au premier semestre de 2020, la Société a racheté pour annulation aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités 463 506 actions à droit de vote subalterne (2 291 502 actions en 2019) à un coût net de 1 850 $ (19 629 $ en 2019) et a comptabilisé un montant de 2 960 $ (4 152 $ en 2019) en tant qu'avantage dans les résultats non distribués.

9. Résultat net par action

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

	Deuxièmes trimestres		Premiers semestres	
	2020	2019	**2020**	2019
Résultat net – de base et dilué	**(4 186)**	(16 229)	**(125 990)**	(37 709)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base et dilué	**59 032 975**	61 041 998	**59 212 771**	61 503 158
Résultat net par action ordinaire – de base et dilué	**(0,07) $**	(0,27) $	**(2,13) $**	(0,61) $

10. Impôt sur le résultat

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin, la charge d'impôt sur le résultat de la Société se ventile comme suit :

	Deuxièmes trimestres		Premiers semestres	
	2020	2019	**2020**	2019
Impôt sur le résultat exigible :				
Charge d'impôt sur le résultat exigible	**642**	815	**4 412**	512
Ajustement de l'impôt sur le résultat des exercices antérieurs	**10**	1 692	**10**	1 692
	652	2 507	**4 422**	2 204
Impôt sur le résultat différé :				
Naissance de différences temporaires	**1 228**	523	**1 259**	550
Charge d'impôt sur le résultat	**1 880**	3 030	**5 681**	2 754

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

Le tableau ci-après présente le résultat avant impôt sur le résultat de la Société par territoire fiscal et la charge (le produit) d'impôt sur le résultat qui y est associée pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin.

	Deuxièmes trimestres							
	2020				2019			
	Canada	**Maurice**	**Afrique du Sud**	**Total**	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	**3 364**	**(4 211)**	**(1 459)**	**(2 306)**	2 400	(2 697)	(12 902)	(13 199)
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	**1 896**	**83**	**(99)**	**1 880**	2 455	52	523	3 030
Résultat net	**1 468**	**(4 294)**	**(1 360)**	**(4 186)**	(55)	(2 749)	(13 425)	(16 229)

	Premiers semestres							
	2020				2019			
	Canada	**Maurice**	**Afrique du Sud**	**Total**	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	**(15 235)**	**(81 213)**	**(23 861)**	**(120 309)**	1 123	(7 851)	(28 227)	(34 955)
Charge d'impôt sur le résultat	**5 453**	**152**	**76**	**5 681**	2 113	91	550	2 754
Résultat net	**(20 688)**	**(81 365)**	**(23 937)**	**(125 990)**	(990)	(7 942)	(28 777)	(37 709)

La hausse du résultat avant impôt sur le résultat dégagé au Canada au deuxième trimestre de 2020 en regard du deuxième trimestre de 2019 reflète d'abord et avant tout l'augmentation des profits latents sur les placements de la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes et la facilité d'Atlas Mara ainsi que l'accroissement des profits de change latents sur les placements africains, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des frais généraux et frais d'administration. La perte avant impôt sur le résultat enregistrée au Canada au premier semestre de 2020, alors qu'un bénéfice avant impôt sur le résultat avait été dégagé au Canada au premier semestre de 2019, reflète essentiellement les pertes de change latentes (principalement au titre des prêts intragroupe de la Société), l'accroissement des frais généraux et frais d'administration et la baisse des produits d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par la hausse des profits latents sur les placements de la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes et la facilité d'Atlas Mara, la baisse des honoraires de placement et de services-conseils et le fléchissement des charges d'intérêts.

L'augmentation de la perte avant impôt sur le résultat enregistrée à Maurice au deuxième trimestre de 2020 par rapport au deuxième trimestre de 2019 reflète essentiellement la hausse des pertes latentes sur la participation indirecte de la Société dans AGH, neutralisée en partie par l'augmentation des profits latents sur les obligations de Nova Pioneer, la baisse des pertes latentes sur les actions ordinaires d'Atlas Mara, l'accroissement des produits d'intérêts et le fléchissement des honoraires de placement et de services-conseils. L'augmentation de la perte avant impôt sur le résultat enregistrée à Maurice au premier semestre de 2020 en regard du premier semestre de 2019 s'explique d'abord et avant tout par les pertes latentes sur les actions ordinaires d'Atlas Mara, la participation indirecte dans AGH et les obligations de Nova Pioneer, ainsi que par les pertes de change latentes, facteurs neutralisés en partie par les profits latents sur les obligations d'Atlas Mara, la hausse des produits d'intérêts et la diminution des honoraires de placement et de services-conseils.

La diminution de la perte avant impôt sur le résultat enregistrée en Afrique du Sud au deuxième trimestre de 2020 par rapport au deuxième trimestre de 2019 traduit en grande partie la baisse des pertes latentes sur le placement de la Société en actions ordinaires de CIG, l'augmentation des profits latents sur ses placements dans le prêt de CIG, le prêt PGR2 et les actions ordinaires de Philafrica, ainsi que la diminution des frais généraux et frais d'administration. La diminution de la perte avant impôt sur le résultat enregistrée en Afrique du Sud au premier semestre de 2020 par rapport au premier semestre de 2019 reflète essentiellement la hausse des profits de change sur les soldes des prêts intragroupe, le recul des pertes latentes sur les actions ordinaires de CIG et la diminution des frais généraux et frais d'administration.

Le tableau ci-après présente un rapprochement du produit d'impôt sur le résultat établi au taux d'imposition prescrit par les lois canadiennes et de la charge d'impôt sur le résultat au taux d'intérêt effectif présentée dans les états financiers consolidés pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxièmes trimestres		**Premiers semestres**	
	2020	2019	**2020**	2019
Taux d'imposition selon les lois canadiennes	**26,5 %**	26,5 %	**26,5 %**	26,5 %
Produit d'impôt sur le résultat au taux d'imposition selon les lois canadiennes	**(611)**	(3 497)	**(31 882)**	(9 263)
Écart de taux d'imposition des pertes subies hors du Canada	**3 840**	(2 768)	**28 792**	3 360
Provision relative aux exercices antérieurs	**10**	1 692	**10**	1 692
Variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires	**2 120**	8 527	**4 090**	8 616
Incidence du change	**(3 598)**	(933)	**4 545**	(1 666)
Autres, dont les différences permanentes	**119**	9	**126**	15
Charge d'impôt sur le résultat	**1 880**	3 030	**5 681**	2 754

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2020, l'écart de taux d'imposition des pertes subies hors du Canada s'est respectivement établi à 3 840 $ et à 28 792 $ (2 768 $ et 3 360 $, respectivement, en 2019), ce qui rend compte principalement de l'incidence des pertes nettes sur placements qui sont imposées à Maurice à des taux inférieurs, atténuée par les pertes subies en Afrique du Sud qui sont imposées à des taux légèrement supérieurs.

Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2020, la provision relative aux exercices antérieurs de 10 $ (1 692 $ en 2019) s'explique en grande partie par le reclassement de l'avantage fiscal sur le rachat par JIH des actions de catégorie A au-dessus du prix d'émission en tant que revenu exonéré. La provision relative aux exercices antérieurs de 1 692 $ enregistrée au deuxième trimestre et au premier semestre de 2019 reflète essentiellement le reclassement de l'avantage fiscal sur les frais d'émission d'actions comptabilisés directement dans les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires.

La variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires respectif de 2 120 $ et de 4 090 $ pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2020 (8 527 $ et 8 616 $, respectivement, en 2019) rend principalement compte des actifs d'impôt différé en Afrique du Sud sur les placements de 714 $ et de 2 116 $, respectivement, et d'autres différences temporaires respectives de 1 980 $ et de 2 034 $, facteurs neutralisés en partie par l'utilisation d'actifs d'impôt différé non comptabilisés à l'égard de pertes étrangères relatives à des biens de 574 $ et de 60 $, respectivement, au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020 en ce qui a trait aux filiales entièrement détenues de la Société qui n'avaient pas été comptabilisées par la Société, car les pertes avant impôt en cause ne répondaient pas aux critères établis dans les IFRS. Pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2019, la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires s'est établi respectivement à 8 527 $ et à 8 616 $, rendant surtout compte de variations des actifs d'impôt différé non comptabilisés en Afrique du Sud sur des placements de 8 616 $ et d'actifs d'impôt sur le résultat différé non comptabilisés engagés relativement aux pertes étrangères relatives à des biens de 89 $ et de néant, respectivement, au deuxième trimestre et au premier semestre de 2019 en ce qui a trait aux filiales entièrement détenues de la Société qui n'avaient pas été comptabilisées par celle-ci, car les pertes avant impôt en cause ne répondaient pas aux critères établis dans les IFRS.

Au 30 juin 2020, des actifs d'impôt différé au Canada de 14 099 $ (10 009 $ au 31 décembre 2019) n'avaient pas été comptabilisés, car la Société jugeait qu'il est peu probable qu'elle puisse les utiliser.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, l'incidence du change respective de 3 598 $ et de 4 545 $ (933 $ et 1 666 $, respectivement, en 2019) est principalement attribuable aux fluctuations du dollar canadien par rapport au dollar américain, étant donné que la Société établit sa charge d'impôt sur le résultat des 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.

11. Gestion des risques financiers

Aperçu général

Il n'y a pas eu de variation notable dans les types de risques auxquels la Société est exposée ni dans les processus utilisés par la Société pour gérer ces risques au 30 juin 2020 par rapport aux processus identifiés et présentés dans les états financiers consolidés annuels de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, sauf indication contraire ci-après.

COVID-19

La propagation rapide de la COVID-19, qui a été déclarée pandémie par l'Organisation mondiale de la santé le 11 mars 2020, et les mesures prises au niveau mondial en réponse à celle-ci ont considérablement perturbé les activités des entreprises dans le monde entier. Les placements africains de la Société reposent, dans une certaine mesure, sur la libre circulation des biens, des services et des capitaux dans le monde, circulation qui a été considérablement entravée par la COVID-19.

Compte tenu de la nature continue et évolutive de la crise de la COVID-19, il est difficile d'anticiper l'ampleur des répercussions de la pandémie, y compris les réponses qui y seront apportées, sur l'économie mondiale en général et sur les placements africains de la Société en particulier, ou la durée probable des perturbations. L'ampleur de cette incidence dépendra de l'évolution de la situation, qui est très incertaine, évolue rapidement et est difficile à prévoir, y compris les nouvelles informations qui pourraient apparaître concernant la gravité de la COVID-19 et les mesures supplémentaires qui pourraient être prises pour l'endiguer, ainsi que le calendrier de réouverture de l'économie dans différentes parties du monde. Ces faits nouveaux pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société.

Risque de marché

Le risque de marché (formé du risque de change, du risque de taux d'intérêt et de 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 en raison principalement de ses activités d'investissement 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 peut dépendre aussi, à l'instar des autres éléments des états financiers, des fluctuations des cours de change, des taux d'intérêt 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 sous l'effet 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 premier semestre de 2020, le portefeuille de placements africains ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société, qui sont partiellement libellés en rands sud-africains, ont diminué en regard du 31 décembre 2019. Cette baisse tient essentiellement aux pertes latentes et aux pertes de change sur les placements africains, surtout le placement de la Société en actions ordinaires d'Atlas Mara, sa participation indirecte dans AGH ainsi que ses placements en actions ordinaires de CIG et de GroCapital Holdings, facteurs neutralisés en partie par l'acquisition de placements africains, en partie libellés en rands sud-africains. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et le résultat net de la Société pourraient être touchés de façon importante par les fluctuations des cours de change découlant de ses placements libellés en rands sud-africains. La Société n'a pas couvert son risque de change. Au 30 juin 2020, il n'y avait eu aucun changement important du cadre qu'utilise la Société pour surveiller, évaluer et gérer son risque de trésorerie par rapport au 31 décembre 2019.

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 des variations des taux d'intérêt du marché. En général, à mesure que montent les taux d'intérêt, la juste valeur des titres à revenu fixe baisse et, inversement, à mesure que ces taux baissent, la juste valeur des titres à revenu fixe s'accroît. Dans un cas comme dans l'autre, plus le temps à courir jusqu'à l'échéance d'un instrument financier est long, plus les variations de taux d'intérêt portent à conséquence. En matière de gestion du risque de taux d'intérêt, la Société a pour stratégie de positionner son portefeuille de titres à revenu fixe selon l'orientation que prendront, selon elle, les taux d'intérêt et sa courbe de rendements à l'avenir, en rapport avec ses besoins de liquidités. La conjoncture économique, les conditions politiques et bien d'autres facteurs peuvent aussi agir sur les marchés obligataires et, du coup, sur la valeur des titres à revenu fixe détenus.

Les mouvements des taux d'intérêt dans les pays africains peuvent se répercuter sur les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires 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. Il n'y a pas eu de changement important dans le cadre que la Société applique à la surveillance, à l'évaluation et à la gestion du risque de taux d'intérêt au 30 juin 2020 par rapport au 31 décembre 2019.

Fluctuations des cours

Les fluctuations des cours entraînent un risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un placement en titres de capitaux propres fluctuent sous l'effet des variations des cours du marché (autres que les fluctuations liées aux risques de taux d'intérêt ou de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres au titre individuel ou à son émetteur, ou d'autres facteurs touchant l'ensemble des placements similaires sur le marché. Les variations de l'exposition au risque de prix liés aux placements en titres de capitaux propres de la Société au 30 juin 2020 par rapport au 31 décembre 2019 sont décrites ci-après.

La Société détient d'importants placements en titres de capitaux propres. La valeur de marché et la liquidité de ces placements sont volatiles et pourraient varier sensiblement à la hausse ou à la baisse pendant de courtes périodes, si bien que leur valeur ultime ne sera connue qu'après un certain délai ou à leur liquidation. Comme nous l'expliquons plus haut, la COVID-19 a accru l'incertitude et pourrait avoir une incidence défavorable sur la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs des placements en titres de capitaux propres de la Société.

Le risque de prix de la Société a été ramené de 232 212 $ au 31 décembre 2019 à 136 221 $ au 30 juin 2020, essentiellement du fait des pertes latentes sur les placements de la Société en actions ordinaires d'Atlas Mara et de CIG (placements classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs), ainsi que des pertes latentes sur sa participation indirecte dans AGH et ses placements en actions ordinaires de GroCapital Holdings (placements classés au niveau 3 de cette hiérarchie), facteurs atténués par les placements supplémentaires dans d'autres sociétés africaines ouvertes et dans les actions ordinaires de GroCapital Holdings et de CIG, de même que par les profits latents sur les placements de la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes et les actions ordinaires de Philafrica.

La Société estime que l'incidence potentielle sur le résultat net d'une hausse ou d'une baisse de 20 % de la juste valeur de ses placements classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs au 30 juin 2020 serait une hausse ou une baisse de 8 786 $ du résultat net (au 31 décembre 2019, hausse ou baisse de 8 470 $ du résultat net advenant une hausse ou une baisse de 10 % de la juste valeur de ses placements classés au niveau 1 de la hiérarchie des justes valeurs). La note 6 présente l'incidence éventuelle sur le résultat net de diverses combinaisons de variations de données non observables importantes entrant dans les modèles d'évaluation interne des placements de la Société classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs.

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, la trésorerie soumise à restrictions, les placements à court terme et les placements en instruments d'emprunt. Il n'y a pas eu de changement important dans l'exposition au risque de crédit de la Société (hormis les facteurs présentés ci-après) ou dans le cadre que la Société applique à la surveillance, à l'évaluation et à la gestion du risque de crédit au 30 juin 2020 par rapport au 31 décembre 2019.

Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements à court terme

Au 30 juin 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 68 526 $ (44 334 $ au 31 décembre 2019) de la Société se composaient de 55 756 $ (9 621 $ au 31 décembre 2019) pour la société de portefeuille (placés principalement auprès d'importantes institutions financières canadiennes) et de 12 770 $ (34 713 $ au 31 décembre 2019) pour les filiales entièrement détenues de la Société. Au 30 juin 2020, la Société détenait 6 237 $ (13 298 $ au 31 décembre 2019) dans des comptes de dépôt de Grobank, montant qui avait été reclassé vers les liquidités soumises à restrictions dans l'état consolidé de la situation financière au 30 juin 2020 afin de refléter un manque de liquidités à court terme. La Société suit de près les risques auxquels sa trésorerie, ses équivalents de trésorerie et ses placements à court terme sont exposés en revoyant régulièrement la solidité financière et la solvabilité de ces institutions financières. En s'appuyant sur ces examens, la Société peut virer des soldes d'une institution financière dont le risque de crédit est perçu comme étant plus élevé que celui d'autres institutions considérées plus stables.

Au 30 juin 2020, les placements à court terme de la Société en titres du Trésor américain de néant (104 008 $ au 31 décembre 2019) étaient notés Aaa par Moody's Investors Service, Inc. (« Moody's ») et AA+ par Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P »).

Trésorerie soumise à restrictions

Au 30 juin 2020, la trésorerie soumise à restrictions de 18 629 $ de la Société (7 500 $ au 31 décembre 2019) se composait d'un montant en trésorerie de 12 392 $ (7 500 $ au 31 décembre 2019) dans un compte de dépôt d'African Banking Corporation Zambia Limited (« Atlas Mara Zambia »), filiale entièrement détenue d'Atlas Mara (voir la note 12), et d'un montant de 6 237 $ (13 298 $ classés dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 31 décembre 2019) dans des comptes de dépôt de Grobank (voir la note 12). Au 30 juin 2020, Atlas Mara Zambia avait déposé des euro-obligations du gouvernement de la Zambie (les « euro-obligations zambiennes ») d'une juste valeur de 13 306 $ au profit de la Société. La Société continuera de surveiller le risque de crédit associé à la trésorerie soumise à restrictions en examinant la solidité financière et la solvabilité des contreparties ainsi que la juste valeur des garanties déposées au profit de la Société.

Garanties

Le 31 décembre 2019, la Société a accepté de garantir un montant en capital maximal de 20 000 $ aux termes d'une facilité fournie à Atlas Mara par TLG Credit Opportunities Fund (« TLG Capital ») (la « facilité de TLG »). Atlas Mara doit obtenir le consentement de la Société pour prélever un montant supérieur à 10 000 $ sur la facilité de TLG. La facilité de TLG sera disponible jusqu'au 31 janvier 2021 et peut être renouvelée pour une période additionnelle de un an, au gré d'Atlas Mara. En contrepartie de la garantie, la Société touche des honoraires de 1,1 % par année sur l'encours de la facilité de TLG, lequel est garanti par les actions d'Atlas Mara Botswana détenues par Atlas Mara. Au 30 juin 2020, Atlas Mara avait prélevé 8 000 $ sur la facilité de TLG, et la juste valeur des actions d'Atlas Mara Botswana détenues en garantie s'établissait à 10 176 $. Ce contrat de garantie financière affichait une juste valeur négligeable au 30 juin 2020.

Placements en instruments d'emprunt

En matière de gestion des risques liés aux instruments d'emprunt, la Société a pour stratégie de limiter le crédit auquel elle s'expose vis-à-vis d'une quelconque entité émettrice. En sus des notations de crédit réalisées par des tiers, la Société réalise ses propres analyses et ne s'en remet pas aux seules notations des agences pour motiver ses décisions de crédit. La Société cherche à réduire son exposition au risque de crédit en suivant de près les plafonds qu'elle impose, pour son portefeuille de titres à revenu fixe, à l'égard d'émetteurs individuels ou de leur solvabilité.

Au 30 juin 2020, tous les instruments d'emprunt de la Société étaient considérés comme exposés au risque de crédit, à hauteur d'une juste valeur de 162 190 $ (120 804 $ au 31 décembre 2019) représentant 42,0 % (23,7 % au 31 décembre 2019) du total de la trésorerie et des placements. La direction surveille la trésorerie soumise à restrictions, et elle a déterminé que le risque de crédit connexe est limité en raison des accords de garantie dont il est question plus haut.

Le tableau qui suit présente la ventilation du portefeuille de titres à revenu fixe de la Société, qui se compose de prêts et d'obligations.

	Au 30 juin 2020		**Au 31 décembre 2019**	
	Capital	**Juste valeur**	**Capital**	**Juste valeur**
Prêts[1] :				
Prêt de CIG	**23 867**	**15 567**	23 867	20 744
Prêt PGR2[2]	**25 297**	**18 552**	23 939	21 240
Facilité d'Atlas Mara[2]	**39 640**	**39 612**	—	—
Facilité de Philafrica[2]	**5 775**	**5 714**	—	—
	94 579	**79 445**	47 806	41 984
Obligations[1] :				
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[2]	**18 943**	**19 551**	17 943	18 296
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	**20 000**	**19 420**	20 000	18 431
Obligations de Nova Pioneer[2]	**42 720**	**43 774**	40 149	42 093
	81 663	**82 745**	78 092	78 820
Total des prêts et obligations	**176 242**	**162 190**	125 898	120 804

1) Les placements africains de la Société dans des prêts et obligations ne font l'objet d'aucune notation.
2) Les montants en capital tiennent compte des intérêts capitalisés.

Le risque de crédit auquel s'expose la Société à l'égard de ses titres à revenu fixe a augmenté au 30 juin 2020 par rapport au 31 décembre 2019 du fait surtout des placements dans les facilités d'Atlas Mara et de Philafrica, des intérêts capitalisés à l'égard des obligations de Nova Pioneer, du prêt PGR2, des obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara et de la facilité d'Atlas Mara, de même que des profits latents sur les obligations d'Atlas Mara, la facilité d'Atlas Mara, le prêt PGR2 et la facilité de Philafrica, facteurs annulés en partie par les pertes latentes sur le prêt de CIG et les obligations de Nova Pioneer de même que par les pertes de change sur le prêt PGR2 et le prêt de CIG. La Société évalue la solvabilité de chaque nouvelle contrepartie avant de passer des contrats avec elle. La direction surveille le risque de crédit lié à ses placements africains dans des instruments d'emprunt par le suivi du rendement financier de ses contreparties, des conventions de garantie et de la diversification de ses portefeuilles ainsi que par d'autres méthodes d'atténuation du risque de crédit. Au 30 juin 2020, la Société avait accordé des reports d'intérêts de 1 850 $ au titre des obligations à 7,5 % d'Atlas Mara, de 845 $ au titre des obligations de Nova Pioneer et de 144 $ (2,4 millions de rands sud-africains) au titre du prêt de CIG (voir la note 5).

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 d'actifs liquides suffisant pour lui permettre de faire face à ses échéances. La totalité des dettes d'exploitation et charges à payer est exigible en moins de trois mois, tandis que l'impôt sur le résultat à payer, le cas échéant, doit être remis à l'administration fiscale compétente lorsqu'il est exigible. Il n'y a pas eu de changement important dans l'exposition au risque de liquidité de la Société (sauf pour ce qui est décrit ci-après) ou le cadre que la Société applique à la surveillance, à l'évaluation et à la gestion du risque de liquidité au 30 juin 2020 par rapport au 31 décembre 2019.

La trésorerie et les placements non affectés au 30 juin 2020 procurent une liquidité suffisante pour acquitter les obligations importantes connues restantes de la Société pour 2020, qui consistent principalement en des honoraires de placement et de services-conseils, des frais généraux et frais d'administration de même que de l'impôt sur le résultat des sociétés. Le 20 décembre 2019, la Société a conclu la deuxième facilité de crédit (voir la note 7), sur laquelle aucun prélèvement n'avait été effectué au 30 juin 2020 et qui n'était pas disponible à cette date, puisque la Société ne satisfaisait

pas à l'exigence minimale en matière de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires. La Société s'attend à continuer de retirer des produits financiers de ses portefeuilles de titres à revenu fixe, qui s'ajouteront à sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie. La Société dispose d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir ses activités.

La Société pourrait devoir fournir un soutien financier à GroCapital Holdings aux termes des exigences de la réglementation bancaire sud-africaine en raison des pertes de valeur des prêts et des pertes associées à la COVID-19. Aux termes de la transaction avec Helios Holdings Limited, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société, sa trésorerie soumise à restrictions et ses titres négociables doivent totaliser au moins 102 000 $, moins les frais liés à la transaction, s'il en est (voir la note 15).

La note 12 présente le détail du règlement des éventuels honoraires en fonction du rendement à la fin de la deuxième période de calcul, le 31 décembre 2022.

Risque de concentration

La trésorerie et les placements de la Société se concentrent 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 sont particulièrement sensibles aux variations de la conjoncture économique, des taux d'intérêt et de la réglementation des pays africains où la Société investit. 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.

Le tableau qui suit présente un sommaire des portefeuilles de placements dans des sociétés africaines ouvertes et fermées (voir la note 5) au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019 selon le principal secteur d'investissement des émetteurs :

	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
Services financiers	**118 496**	125 213
Agroalimentaire	**84 013**	124 247
Éducation	**44 481**	43 551
Infrastructures	**22 017**	40 306
Autres	**30 114**	21 240
	299 121	354 557

Pour le premier semestre de 2020, le risque de concentration de la Société dans le secteur des services financiers a diminué en raison essentiellement des pertes latentes sur les actions ordinaires d'Atlas Mara et de GroCapital Holdings de même que des pertes de change sur les actions ordinaires de GroCapital Holdings, facteurs neutralisés en partie par des placements additionnels dans la facilité d'Atlas Mara et les actions ordinaires de GroCapital Holdings, des intérêts capitalisés et des profits latents sur les obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara et la facilité d'Atlas Mara. Le risque de concentration de la Société dans le secteur de l'agroalimentaire s'est replié sous l'effet des pertes latentes sur la participation indirecte de la Société dans AGH et des pertes de change sur sa participation indirecte dans AGH et son placement en actions ordinaires de Philafrica, facteurs neutralisés en partie par les placements dans la facilité de Philafrica, les profits latents sur les actions ordinaires de Philafrica et la facilité de Philafrica, ainsi que les profits de change sur la facilité de Philafrica. Dans le secteur de l'éducation, le risque de concentration de la Société a augmenté sous l'impulsion des intérêts capitalisés sur les obligations de Nova Pioneer, annulés en partie par les pertes latentes sur les obligations et les bons de souscription de Nova Pioneer. Dans le secteur des infrastructures, le risque de concentration de la société a surtout diminué du fait des pertes latentes et des pertes de change sur les actions ordinaires de CIG et le prêt de CIG, contrebalancées en partie par les placements additionnels en actions ordinaires de CIG. Dans le secteur Autres, le risque de concentration de la Société concerne le prêt PGR2 et les placements dans d'autres sociétés africaines ouvertes.

Il est interdit à la Société d'effectuer un placement africain si, compte tenu de celui-ci, le montant total investi devait excéder 20,0 % de l'actif total 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 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction en matière de concentration des placements »). Le 15 avril 2020, les actionnaires ordinaires de la Société ont approuvé une résolution spéciale (la « résolution spéciale ») permettant à la Société d'effectuer des placements supplémentaires dans Atlas Mara lorsque, après avoir donné effet à ces placements, le montant total investi dans Atlas Mara (calculé sur la base de la juste valeur) serait inférieur ou égal à 40,0 % du total des actifs de la Société au moment de ces placements. La limite établie pour les placements africains de la Société conformément à sa restriction en matière de concentration des placements a diminué au 30 juin 2020 par rapport au 31 décembre 2019 en raison principalement des pertes nettes latentes sur les placements et des pertes de change nettes dont il est question plus haut.

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. La Société a établi qu'en date du 30 juin 2020, elle se conformait à la restriction en matière de concentration des placements.

Gestion du capital

En matière de gestion du capital, la Société a pour objectif de protéger ses bailleurs de fonds, d'assurer la pérennité de son exploitation et de maintenir une structure du capital optimale en vue de réduire le coût du capital et, en définitive, d'optimiser les rendements pour les actionnaires ordinaires. 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. Le total du capital, qui comprend les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires et les prélèvements sur la deuxième facilité de crédit, s'établissait à 390 963 $ au 30 juin 2020 (518 815 $ au 31 décembre 2019). La diminution s'explique d'abord et avant tout par une perte nette de 125 990 $ et le rachat pour annulation de 463 506 actions à droit de vote subalterne pour un coût net de 1 850 $.

Le 21 décembre 2018, la Société a effectué un prélèvement d'une durée de trois mois de 30 000 $ sur la facilité de crédit, qui a été remboursé le 21 mars 2019, ainsi que des intérêts courus de 509 $. Le 7 septembre 2019, la facilité de crédit est arrivée à échéance. Le 20 décembre 2019, la Société a conclu la deuxième facilité de crédit (voir la note 7), sur laquelle aucun prélèvement n'avait été effectué au 30 juin 2020. Au 30 juin 2020, aucun prélèvement n'avait été effectué sur la deuxième facilité de crédit, qui n'était pas disponible puisque la Société ne satisfaisait pas à l'exigence en matière de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires minimaux (voir la note 7 pour un complément d'information).

12. Transactions avec les parties liées

Montant à payer à des parties liées

Les montants que la Société doit payer à des parties liées se ventilent comme suit :

	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
Honoraires de placement et de services-conseils	**1 154**	1 524
Autres	**100**	31
	1 254	1 555

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 à la Société et à ses filiales (la « Convention de conseils en placement »). À titre de rémunération de ces services, la Société et Mauritius Sub versent 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

La période allant du 1er janvier 2020 au 31 décembre 2022 (la « deuxième période de calcul ») est la prochaine période de trois ans consécutifs après la première période de calcul terminée le 31 décembre 2019 pour laquelle des honoraires en fonction du rendement, s'il en est, seront calculés. Les honoraires en fonction du rendement de la deuxième période de calcul correspondent à 20,0 % de toute augmentation des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action (distributions comprises) en sus d'une augmentation de 5,0 % par année. Le montant des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires par action devant en tout temps avoir été atteint avant que ne soient versés des honoraires en fonction du rendement est parfois appelée le « cours minimal de l'action ». Au 30 juin 2020, la Société a déterminé qu'aucun honoraire en fonction du rendement n'était à verser (néant au 31 décembre 2019), étant donné que la valeur comptable par action de 6,62 $ (avant prise en compte de l'incidence des honoraires en fonction du rendement) au 30 juin 2020 était inférieure au cours minimal de l'action de 11,81 $ à cette date.

Aux termes de la Convention de conseils en placement, si des honoraires en fonction du rendement sont à payer, ils doivent l'être dans les 30 jours suivant la publication des états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 sous forme d'actions à droit de vote subalterne de la Société, à moins que le cours de l'action sur le marché ne 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 de la Société pour les 10 jours de bourse précédant et incluant le dernier jour de la période de calcul à l'égard de laquelle les honoraires en fonction du rendement sont payés. Au 30 juin 2020, il n'y avait aucune action à droit de vote subalterne devant être émise se rapportant aux honoraires en fonction du rendement payables à Fairfax (néant au 31 décembre 2019).

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société n'a pas comptabilisé d'honoraires en fonction du rendement (néant en 2019) dans ses états consolidés du résultat net et du résultat global.

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. Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a établi qu'une grande part de ses actifs avaient été investis dans des placements africains, ce qui est considéré comme une affectation de capital. Les honoraires de placement et de services-conseils inscrits à l'état consolidé du résultat net et du résultat global se sont chiffrés à 1 154 $ et à 2 253 $, respectivement, au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020 (1 687 $ et 3 482 $, respectivement, en 2019).

Autres

Le montant « Autres » de 100 $ à payer au 30 juin 2020 (31 $ au 31 décembre 2019) est principalement constitué de montants dus à des parties liées relativement à des charges engagées par Fairfax et le conseiller de portefeuille pour le compte de la Société.

Droits de vote et participation de Fairfax

Au 30 juin 2020, Fairfax détenait, par l'intermédiaire de ses filiales, 30 000 000 d'actions à droit de vote multiple et 4 884 266 actions à droit de vote subalterne de Fairfax Africa (30 000 000 et 6 885 421, respectivement, au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, le portefeuille d'actions à droit de vote subalterne et d'actions à droit de vote multiple de Fairfax représentait 98,4 % des droits de vote et une participation de 59,1 % dans Fairfax Africa (98,5 % et 62,0 %, respectivement, au 31 décembre 2019).

Événement postérieur au 30 juin 2020

À la clôture de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 15), les actions à droits de vote multiple et les actions à droit de vote subalterne détenues par Fairfax devraient représenter 53,3 % des droits de vote de Fairfax Africa et une participation de 32,1 % dans cette dernière, et Fairfax s'attend à déconsolider Fairfax Africa.

Autres

Dépôt fixe auprès d'Atlas Mara Zambia

Le 13 décembre 2019, la Société a conclu une convention de dépôt fixe avec Atlas Mara Zambia, en vertu de laquelle la Société a convenu de placer un montant maximal de 15 000 $ auprès d'Atlas Mara Zambia sous forme de dépôt fixe portant intérêt au taux LIBOR majoré de 400 points de base. Le dépôt fixe est venu à échéance le 19 juin 2020 et a été prorogé au 18 décembre 2020. Il est garanti par les euro-obligations zambiennes. Au 30 juin 2020, la Société avait déposé un montant de 12 392 $ (7 500 $ au 31 décembre 2019), lequel a été comptabilisé dans la trésorerie soumise à restrictions à l'état consolidé de la situation financière.

Garante de l'emprunt d'Atlas Mara auprès de TLG Capital

Le 31 décembre 2019, la société a accepté de garantir un montant en capital maximal de 20 000 $ aux termes d'une facilité fournie à Atlas Mara par TLG Capital. Atlas Mara doit obtenir le consentement de la Société pour prélever un montant supérieur à 10 000 $ sur la facilité de TLG. La facilité de TLG sera disponible jusqu'au 31 janvier 2021 et peut être renouvelée pour une période additionnelle de un an, au gré d'Atlas Mara. En contrepartie de la garantie, la Société touchera des honoraires de 1,1 % par année sur l'encours de la facilité de TLG, lequel est garanti par les actions d'Atlas Mara Botswana détenues par Atlas Mara. Au 30 juin 2020, Atlas Mara avait prélevé 8 000 $ sur la facilité de TLG, et la juste valeur des actions d'Atlas Mara Botswana détenues en garantie s'établissait à 10 176 $. Ce contrat de garantie financière affichait une juste valeur négligeable au 30 juin 2020.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 24 $ et de 38 $ (néant en 2019) dans les intérêts aux états consolidés du résultat net et du résultat global au titre des garanties financières.

Comptes de dépôts de Grobank

Au 30 juin 2020, la Société détenait 6 237 $ (13 298 $ au 31 décembre 2019) dans des comptes de dépôts de Grobank selon des modalités commerciales.

13. Frais généraux et frais d'administration

Les frais généraux et frais d'administration des trimestres et des semestres clos les 30 juin s'établissent comme suit :

	Deuxièmes trimestres		Premiers semestres	
	2020	2019	**2020**	2019
Honoraires d'audit, de services juridiques et de fiscalistes	**1 025**	358	**1 320**	687
Frais d'administration	**137**	(20)	**266**	337
Charge liée aux salaires et aux charges sociales	**269**	194	**857**	722
Frais de courtage	**25**	10	**35**	23
	1 456	542	**2 478**	1 769

14. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie inscrits à l'état consolidé de la situation financière et au tableau consolidé des flux de trésorerie s'établissent comme suit :

	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
Trésorerie et soldes dans des banques	**23 529**	44 334
Titres du Trésor américain	**44 997**	—
	68 526	44 334

Le tableau qui suit présente le détail de certains flux de trésorerie inscrits au tableau consolidé des flux de trésorerie des trimestres et des semestres clos les 30 juin :

	Deuxièmes trimestres		Premiers semestres	
	2020	2019	**2020**	2019
Acquisition de placements				
Prêts	**(44 210)**	—	**(44 210)**	(12 813)
Obligations	**—**	(5 388)	**—**	(8 721)
Actions ordinaires	**(12 306)**	(2 288)	**(15 893)**	(52 032)
Dérivés	**—**	(339)	**—**	(506)
	(56 516)	(8 015)	**(60 103)**	(74 072)
Intérêts gagnés nets				
Intérêts reçus	**718**	3 331	**2 387**	4 782
Intérêts payés sur les emprunts	**—**	—	**—**	(509)
	718	3 331	**2 387**	4 273
Impôt sur le résultat payé	**286**	261	**286**	261

15. Événement postérieur à la date de clôture

Le 10 juillet 2020, la Société a annoncé qu'elle avait conclu un accord définitif avec Helios Holdings Limited (collectivement avec une ou plusieurs de ses filiales, selon le contexte, « Helios Holdings Group »), en vertu duquel Helios Holdings Group apportera certains flux d'honoraires (résumés ci-dessous) à Fairfax Africa en contrepartie de 45,9 % du capital et des droits de vote du capital-actions de Fairfax Africa à la clôture (la « transaction »). Après la clôture de la transaction, Fairfax Africa sera rebaptisée Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP ») et ses actions à droit de vote subalterne demeureront inscrites à la Bourse de Toronto.

Les flux d'honoraires qui seront versés à Fairfax Africa en guise de contrepartie par Helios Holdings Group sont les suivants :

- 100 % de tous les frais de gestion et autres frais payés à Helios et à ses entreprises affiliées en rapport avec la gestion de tout fonds existant ou futur (y compris la gestion de HFP et de ses filiales), moins les dépenses, les frais d'administration et les autres frais d'exploitation liés à la gestion de ces fonds;
- 25 % des intéressements générés par tout fonds existant géré par Helios ou l'une de ses entreprises affiliées, à l'exclusion de Helios Investors IV, L.P.;
- 50 % des intéressements générés par tout futur fonds géré par Helios ou l'une de ses entreprises affiliées, y compris Helios Investors IV, L.P.

À la clôture de la transaction, les actions à droit de vote multiple et les actions à droit de vote subalterne détenues par Fairfax devraient représenter 53,3 % des droits de vote de Fairfax Africa et une participation de 32,1 % dans cette dernière, et Fairfax s'attend à déconsolider Fairfax Africa.

Fairfax Africa convoquera une assemblée extraordinaire des actionnaires (l'« assemblée ») au cours de laquelle il sera demandé aux actionnaires de Fairfax Africa (les « actionnaires ») d'approuver, entre autres, une modification des statuts et règlements de Fairfax Africa afin de donner effet à la transaction.

Le conseil d'administration de Fairfax Africa, sur recommandation d'un comité spécial indépendant du conseil d'administration qui a reçu des conseils juridiques et financiers indépendants, a déterminé (les administrateurs intéressés s'étant abstenus) que la transaction est dans l'intérêt primordial de Fairfax Africa et a recommandé que les actionnaires (autres que Fairfax Financial et ses entreprises affiliées) votent en faveur de la transaction lors de l'assemblée.

La transaction devrait être conclue au troisième trimestre de 2020, sous réserve de conditions usuelles, notamment la réception des approbations réglementaires applicables, l'approbation de la Bourse de Toronto et l'approbation des actionnaires lors de l'assemblée, y compris une majorité des voix exprimées par les détenteurs d'actions à droit de vote subalterne de Fairfax Africa (à l'exclusion de toute action à droit de vote subalterne détenue par Fairfax Financial et ses entreprises affiliées).

Dans le cadre de la transaction, Fairfax Africa vendra à Fairfax sa participation de 42,4 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 $, dont la moitié sera payée sous forme d'un paiement forfaitaire et le solde sera payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction. En outre, Fairfax garantira toutes les obligations d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara. Jusqu'à la clôture de la transaction, la société ne peut (sans le consentement de Helios Holdings Group), entre autres, procéder à des recapitalisations, déclarer des dividendes, acheter ou céder des placements africains, ou conclure de nouvelles transactions importantes. En outre, immédiatement avant la clôture de la transaction, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société, sa trésorerie soumise à restrictions et ses titres négociables doivent totaliser au moins 102 000 $, moins les frais liés à la transaction, s'il en est.

À la réalisation de la transaction, la Société conclura une convention de services d'administration et de conseils en placement (la « nouvelle convention de conseils en placement ») avec un membre de Helios Holdings Group (le « nouveau conseiller de portefeuille »). La nouvelle convention de conseils en placement remplacera la convention de conseils en placement existante avec HWIC. En vertu de la nouvelle convention de conseils en placement, le nouveau conseiller de portefeuille fournira à Fairfax Africa des services-conseils en placement, y compris des conseils et des recommandations relatifs à des occasions de placement potentielles. Le nouveau conseiller de portefeuille disposera d'un pouvoir discrétionnaire pour négocier et réaliser des placements au nom de Fairfax Africa. Sans tenir compte de ce qui précède, le conseiller de portefeuille : A) demandera l'approbation du conseil d'administration de Fairfax Africa, à la majorité simple, avant d'effectuer tout placement supérieur au plus élevé des montants suivants : x) 10 % de la valeur liquidative de Fairfax Africa et y) 50 M$; et B) n'effectuera aucun placement lié à l'assurance sans le consentement écrit préalable de Fairfax.

MM. Tope Lawani et Babatunde Soyoye (les cofondateurs et associés directeurs du conseiller de portefeuille des fonds Helios) seront nommés cochefs de la direction de HFP et M. Michael Wilkerson sera nommé vice-président exécutif du conseil de HFP.

Table des matières du rapport de gestion

Notes annexes du rapport de gestion 35
Faits récents 35
Aperçu 35
Transaction avec Helios 35
Opérations sur capitaux propres 36
Placements africains 36
Environnement d'exploitation 36
Objectifs commerciaux 37
Objectif de placement 37
Restrictions de placement 37
Placements africains 38
Mise en garde relative à l'information financière concernant les placements africains importants 38
Sommaire des placements africains 39
Sommaire des variations de la juste valeur des placements africains de la Société 40
Placements dans des sociétés africaines ouvertes 44
Placements dans des sociétés africaines fermées 48
Résultats d'exploitation 57
État consolidé résumé de la situation financière 60
Gestion des risques financiers 61
Gestion du capital et affectation des ressources 61
Valeur comptable par action 61
Situation de trésorerie 62
Obligations contractuelles 63
Transactions avec les parties liées 63
Autres 63
Informations trimestrielles 63
Énoncés prospectifs 64

Rapport de gestion (au 30 juillet 2020)
(Les chiffres et montants sont exprimés en milliers de dollars américains, sauf le nombre d'actions et les montants par action et sauf indication contraire. Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des chiffres indiqués, en raison de l'arrondissement.)

Notes annexes du rapport de gestion

1) Le présent rapport de gestion doit être lu en parallèle avec les notes annexes des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 et le rapport annuel 2019 de la Société.

2) Sauf indication contraire, l'information financière consolidée de la Société du présent rapport de gestion est dérivée des états financiers consolidés préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB ») et applicables à l'établissement d'états financiers intermédiaires, dont la Norme comptable internationale IAS 34 *Information financière intermédiaire*, et elle est exprimée en dollars américains, monnaie fonctionnelle de la Société et de ses filiales consolidées.

3) 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 à la clôture de la période, déterminés selon les IFRS, divisés par le nombre total d'actions ordinaires de la Société alors réellement en circulation. Ces montants sont présentés dans l'état consolidé de la situation financière et sous la rubrique Actions ordinaires de la note 8, Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires, respectivement, des états financiers consolidés du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020. La valeur comptable par action est un indicateur de rendement clé de la Société qui fait l'objet d'une étroite surveillance, car elle entre dans le calcul des honoraires en fonction du rendement qui pourraient devoir être payés à Fairfax Financial Holdings Limited (« Fairfax »).

4) Dans le présent rapport de gestion, le terme « placements africains » s'entend du capital affecté aux placements dans les sociétés africaines ouvertes et fermées, comme il est indiqué à la note 5, « Placements africains », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020.

Faits récents

Aperçu

Fairfax est la société mère ultime et l'administratrice de Fairfax Africa. Fairfax est une société de portefeuille qui, par l'intermédiaire de ses filiales, exerce des activités dans les domaines de l'assurance et de la réassurance IARD et de la gestion de placements connexes. Hamblin Watsa Investment Counsel Ltd. (le « conseiller de portefeuille ») est une filiale entièrement détenue de Fairfax inscrite dans la province de l'Ontario à titre de conseiller de portefeuille. Elle agit comme conseiller de portefeuille de la Société et de ses filiales consolidées, et recherche des placements et fournit des conseils à leur égard. Les actions à droit de vote subalterne de Fairfax Africa sont négociées à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole FAH.U. Les actions à droit de vote multiple de la Société ne sont pas cotées en Bourse.

La valeur comptable par action s'établissait à 6,62 $ au 30 juin 2020, contre 8,72 $ au 31 décembre 2019, soit une baisse de 24,1 % au premier semestre de 2020 qui est principalement attribuable à une perte nette de 125 990 $ (essentiellement liée à la variation nette des pertes latentes sur les placements africains de la Société et aux pertes de change nettes).

Les faits saillants des activités de la Société pour le premier semestre de 2020 sont décrits ci-après.

Transaction avec Helios

Le 10 juillet 2020, la Société a annoncé qu'elle avait conclu un accord définitif avec Helios Holdings Limited (collectivement avec une ou plusieurs de ses filiales, selon le contexte, « Helios Holdings Group »), en vertu duquel Helios Holdings Group apportera certains flux d'honoraires à Fairfax Africa en contrepartie de 45,9 % du capital et des droits de vote du capital-actions de Fairfax Africa à la clôture (la « transaction »). Après la clôture de la transaction, Fairfax Africa sera rebaptisée Helios Fairfax Partners Corporation (« HFP ») et ses actions à droit de vote subalterne demeureront inscrites à la Bourse de Toronto.

Dans le cadre de la transaction, Fairfax Africa vendra à Fairfax sa participation de 42,4 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 $, dont la moitié sera payée sous forme d'un paiement forfaitaire et le solde sera payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction. En outre, Fairfax garantira toutes les obligations d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara. Jusqu'à la clôture de la transaction, la Société ne peut (sans le consentement de Helios Holdings Group), entre autres, procéder à des recapitalisations, déclarer des dividendes, acheter ou céder des placements africains, ou conclure de nouvelles transactions importantes. En outre, immédiatement avant la clôture de la transaction, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société, sa trésorerie soumise à restrictions et ses titres négociables doivent totaliser au moins 102 000 $, moins les frais liés à la transaction, s'il en est.

À la clôture de la transaction, MM. Tope Lawani et Babatunde Soyoye (les cofondateurs et associés directeurs de Helios Investment Partners LLP (« Helios »), conseiller de portefeuille des fonds Helios) seront nommés cochefs de la direction de HFP, Helios deviendra l'unique conseiller en

placement de HFP et M. Michael Wilkerson sera nommé vice-président exécutif du conseil de HFP. Les actions à droits de vote multiple et les actions à droit de vote subalterne détenues par Fairfax devraient représenter 53,3 % des droits de vote de Fairfax Africa et une participation de 32,1 % dans cette dernière, et Fairfax s'attend à déconsolider Fairfax Africa.

Se reporter à la note 15, « Événement postérieur à la date de clôture », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 pour un complément d'information sur la transaction.

Incidence pour Fairfax Africa

À la clôture de la transaction, HFP représentera un véhicule d'investissement attrayant offrant une exposition à des placements de haute qualité sur les marchés africains. L'activité de HFP bénéficiera de flux de produits diversifiés, y compris des frais de gestion récurrents et prévisibles et des produits d'intérêts reportés provenant de fonds de tiers sous gestion à long terme, ainsi que des gains en capital provenant de la plus-value de ses capitaux propres.

Au 30 juin 2020, la valeur comptable par action de la Société était de 6,62 $, sur la base de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 390 963 $. Au 30 juin 2020, la Société disposait de 80 088 $ de trésorerie et de titres négociables (dont 68 526 $ de trésorerie et 11 562 $ de placements dans d'autres sociétés africaines ouvertes), soit 1,36 $, ou 20,5 % de la valeur comptable par action. À la clôture de la transaction, la liquidité et la solidité financière de la Société seront encore renforcées par : i) la vente de la participation de 42,4 % de la Société dans Atlas Mara à Fairfax pour 40 000 $; ii) la garantie par Fairfax des montants prélevés sur la facilité d'Atlas Mara (juste valeur de 39 612 $ au 30 juin 2020); et iii) les flux d'honoraires apportés par Helios Holdings Group. HFP sera en bonne position pour devenir une société de portefeuille de placement cotée de premier plan, axée sur l'Afrique, qui bénéficiera d'une équipe plus large de professionnels du placement expérimentés, entièrement concentrés sur l'Afrique, qui ont une connaissance locale approfondie, qui se démarquent et qui ont un bilan positif sur l'ensemble du continent en matière d'identification et de garantie d'occasions de placement de haute qualité, en grande partie exclusives.

Opérations sur capitaux propres

Le 20 décembre 2019, la Société a conclu une facilité de crédit à vue renouvelable garantie de 80 000 $ auprès d'un consortium de prêteurs canadiens, portant intérêt au taux LIBOR majoré de 450 points de base (la « deuxième facilité de crédit »). La deuxième facilité de crédit est assortie d'une clause restrictive financière obligeant la Société à maintenir des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires d'au moins 450 000 $ lorsque des montants sont prélevés sur la deuxième facilité de crédit. La deuxième facilité de crédit est garantie par une sûreté générale sur les actifs de la société de portefeuille. Au 30 juin 2020, aucun prélèvement n'avait été effectué sur la deuxième facilité de crédit, qui ne pouvait être utilisée puisque la Société ne satisfaisait pas à l'exigence minimale en matière de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires. Pour de plus amples renseignements, voir la note 7, « Emprunts », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020.

Placements africains

On trouvera plus loin la description complète des placements africains ayant fait l'objet d'engagements ou d'acquisitions au deuxième trimestre et au premier semestre sous la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Environnement d'exploitation

Vue d'ensemble

Le premier semestre de 2020 a été caractérisé par l'évolution rapide de la pandémie mondiale de COVID-19. Les gouvernements du monde entier ont réagi par des fermetures de frontières, des confinements et des restrictions sur les services non essentiels afin d'endiguer et d'atténuer la propagation de la COVID-19. Au deuxième trimestre de 2020, de nombreux pays ont commencé à assouplir graduellement les mesures de confinement. Dans son rapport intitulé *Mise à jour des perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne – Une réouverture prudente*, publié en juin 2020, le Fonds monétaire international (le « FMI ») a revu à la baisse son estimation du PIB mondial pour 2020, prévoyant maintenant une contraction de 4,9 %, en baisse par rapport à la transaction de 1,9 % indiquée dans ses prévisions d'avril 2020, suivie d'une reprise attendue avec une croissance de 5,4 % en 2021. Bien que les prix du pétrole aient affiché un certain redressement au deuxième trimestre de 2020, les pays producteurs de pétrole ayant conclu un accord pour réduire la production pétrolière, les pays dépendants du pétrole et du tourisme continuent à être les plus touchés par la pandémie de COVID-19 et la récession économique mondiale qui en découle.

Afrique subsaharienne

En juin 2020, le FMI a révisé son estimation du PIB régional de l'Afrique subsaharienne pour 2020, indiquant maintenant une contraction de 3,2 % par rapport à ses prévisions d'avril 2020, qui faisaient état d'une contraction de 1,6 %, suivie d'une reprise attendue avec une croissance de 3,4 % en 2021. Ces prévisions régionales occultent des différences considérables dans les performances et les perspectives de croissance des pays de la région. Bien que les prix du pétrole se soient stabilisés depuis leur effondrement du premier trimestre de 2020, la faiblesse continue des prix exacerbe les problèmes posés par la COVID-19 pour les économies à forte intensité de ressources, telles que le Nigeria et l'Angola, tandis que les restrictions en matière de voyage imposées par les gouvernements ont entravé le secteur du tourisme pour les économies qui ne sont pas à forte intensité de ressources. Les sorties de capitaux hors de l'Afrique subsaharienne ont totalisé près de 5 G$ entre février et mai 2020, aggravant les pressions fiscales et limitant la capacité de la région à financer les dépenses nécessaires pour faire face à la pandémie de COVID-19.

Afrique du Sud

En juin 2020, le FMI a révisé son estimation du PIB de l'Afrique du Sud pour 2020, le ramenant à une contraction de 8,0 %, en baisse de 2,2 % par rapport à ses prévisions d'avril 2020, suivie d'une modeste reprise prévue avec une croissance de 3,5 % en 2021. Le confinement national, qui a commencé le 26 mars 2020, s'est progressivement atténué depuis le début du mois de mai 2020. Le plan de relance budgétaire de l'Afrique du Sud pour la COVID-19 représente environ 10 % de son PIB et concentre les dépenses sur des domaines clés tels que les soins de santé, les allocations de chômage, les réductions d'impôts et les reports de prêts. Depuis le début de l'année, la Banque de réserve sud-africaine a réduit à cinq reprises le taux de découvert préférentiel de l'Afrique du Sud, d'un total de 300 points de base, celui-ci s'élevant actuellement à 7,00 %. Le rand sud-africain s'est renforcé par rapport au dollar américain au deuxième trimestre de 2020, passant de 17,86 à 17,38. L'Afrique du Sud continue de faire face à des défis permanents pour réduire les dépenses, stimuler la croissance et protéger les finances publiques des entreprises publiques en difficulté, sans parler de l'incidence de la pandémie de COVID-19 et du ralentissement économique qui en découle. Moody's Investors Service Inc. (« Moody's »), Fitch Ratings Inc. (« Fitch ») et Standard & Poor's Financial Services LLC (« S&P ») ont maintenu leurs notations à Ba1 avec une perspective négative, à BB avec une perspective négative et à BB- avec une perspective stable, respectivement.

Nigeria

En juin 2020, le FMI a révisé son estimation du PIB du Nigeria pour 2020, le ramenant à une contraction de 5,4 %, en baisse de 2,0 % par rapport à ses prévisions d'avril 2020, suivie d'une modeste reprise avec une croissance de 2,6 % en 2021. Le Nigeria est la plus grande économie de l'Afrique subsaharienne et est historiquement très dépendant du secteur pétrolier, qui représente près de la moitié des recettes fiscales des trois dernières années. Bien que les prix du pétrole se soient stabilisés au deuxième trimestre de 2020, la Banque mondiale estime que la plongée des prix du pétrole éclaboussera les secteurs non pétroliers et se soldera par une récession économique. Le 20 mars 2020, la Banque centrale du Nigeria a dévalué le naira nigérian de quelque 15 % en réponse à une importante pression à la baisse essentiellement consécutive à la faiblesse des prix du pétrole et à l'incidence de la pandémie de COVID-19. Les grandes villes et États du Nigeria, qui sont en situation de confinement depuis le 30 mars 2020, ont commencé à graduellement assouplir les mesures de confinement le 4 mai 2020. Moody's, Fitch, et S&P ont maintenu leurs notations à B2 avec une perspective négative, à B avec une perspective négative et à B- avec une perspective stable, respectivement.

Kenya

En juin 2020, le FMI a révisé son estimation du PIB du Kenya pour 2020, le ramenant à une contraction de 0,3 %, en baisse de 1,3 % par rapport à ses prévisions d'avril 2020, suivie d'un redressement prévu avec une croissance de 4,0 % en 2021. Le Kenya, l'un des pays d'Afrique subsaharienne les plus diversifiés sur le plan économique, devrait mieux s'en sortir dans la pandémie de COVID-19 que ses homologues à forte intensité de ressources. Cependant, le secteur du tourisme, qui représente 14 % du PIB du Kenya, a été fortement touché par les interdictions en matière de voyage dans les grandes villes, pesant sur les perspectives du Kenya en matière de PIB pour 2020 et 2021. Les restrictions en matière de voyage mises en place dans les grandes villes du Kenya le 6 avril 2020 ont été levées le 7 juillet 2020. Les vols intérieurs ont repris le 15 juillet 2020, et les vols internationaux devraient emboîter le pas le 1er août 2020. Moody's, Fitch et S&P ont revu à la baisse leurs notations respectives, les ramenant à B2 avec une perspective négative, à B+ avec une perspective négative et à B+ avec une perspective négative, respectivement.

Objectifs commerciaux

Objectif de placement

Fairfax Africa 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 africaines ouvertes et fermées et dans des entreprises africaines ou d'autres entreprises dont la clientèle, les fournisseurs ou les activités sont situés principalement en Afrique ou en dépendent essentiellement (les « placements africains »). La Société réalise la totalité ou la quasi-totalité de ses placements soit directement, soit par l'entremise de ses filiales entièrement détenues, dont une filiale sud-africaine, Fairfax Africa Investments Proprietary Limited (« SA Sub » ou « FSA »), et une filiale mauricienne, Fairfax Africa Holdings Investments Limited (« Mauritius Sub » ou « FMA »).

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 20,0 % de l'actif total 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 25,0 % de l'actif total de la Société (la « restriction en matière de concentration des placements »). Le 15 avril 2020, les actionnaires ordinaires de la Société ont approuvé une résolution spéciale (la « résolution spéciale ») permettant à la Société d'effectuer des placements supplémentaires dans Atlas Mara lorsque, après avoir donné effet à ces placements, le montant total investi dans Atlas Mara (calculé sur la base de la juste valeur) serait inférieur ou égal à 40,0 % du total des actifs de la Société au moment de ces placements. La limite établie pour les placements africains de la Société conformément à sa restriction en matière de concentration des placements a diminué au 30 juin 2020 par rapport au 31 décembre 2019 en raison principalement des pertes nettes latentes sur placements et des pertes de change nettes.

La Société entend effectuer plusieurs placements dans le cadre de la stratégie de placement prudente qu'elle s'est donnée. 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. La Société a établi qu'en date du 30 juin 2020, elle se conformait à la restriction en matière de concentration des placements.

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 Group Holdings Proprietary Limited (« AGH ») et Consolidated Infrastructure Group Limited (« CIG ») (une société cotée à la Bourse de Johannesburg) préparent leurs états financiers conformément aux IFRS publiées par l'IASB. Atlas Mara Limited (« Atlas Mara »), société cotée à la Bourse de Londres, prépare ses états financiers conformément aux IFRS adoptées par l'Union européenne (collectivement, AGH, Atlas Mara et CIG sont les « placements africains importants »). La Société est limitée dans sa capacité de faire vérifier de façon indépendante les états financiers des placements africains importants. Cette information financière non auditée relève de la responsabilité des directions compétentes et a été préparée par celles-ci selon des principes de comptabilisation, d'évaluation et de présentation conformes aux IFRS, et a été fournie à la Société dans la monnaie fonctionnelle respective de chaque entité.

La date de clôture de l'exercice d'AGH, de CIG et d'Atlas Mara, dans lesquelles la Société détient des placements, est le 31 mars, le 31 décembre et le 31 décembre, respectivement. L'information financière résumée sur les placements africains importants de la Société est généralement fournie pour les périodes ultérieures à l'acquisition des placements par la Société, et dans la mesure où la direction de la Société disposait des informations financières intermédiaires les plus récentes. L'information financière résumée sur les placements africains importants doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires et annuels historiques de Fairfax Africa, leurs notes annexes et le rapport de gestion s'y rattachant, ainsi qu'avec les autres documents publics que Fairfax Africa a déposés auprès des autorités de réglementation.

Fairfax Africa n'a connaissance d'aucune information qui donnerait à penser que l'information financière résumée sur ses placements africains importants ici présentée devrait faire l'objet de modifications significatives. Le lecteur n'en est pas moins avisé de ne pas s'en servir à d'autres fins.

Sommaire des placements africains

Le tableau ci-après résume les placements africains de la Société :

		Au 30 juin 2020				Au 31 décembre 2019			
	Date d'acquisition	Participation %	Contrepartie en trésorerie nette	Juste valeur	Variation nette	Participation %	Contrepartie en trésorerie nette	Juste valeur	Variation nette
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :									
Actions ordinaires :									
Atlas Mara	Août et décembre 2017	**42,4 %**	**159 335**	**34 396**	**(124 939)**	42,4 %	159 335	78 075	(81 260)
CIG	Quatrièmes trimestres de 2017 et 2018; janvier et décembre 2019; premier et deuxième trimestres de 2020	**54,4 %**	**54 720**	**6 450**	**(48 270)**	49,3 %	53 854	19 562	(34 292)
Autres[1)]	Diverses	**<5 %**	**10 053**	**11 562**	**1 509**	<5 %	2 055	—	(2 055)
			224 108	**52 408**	**(171 700)**		215 244	97 637	(117 607)
Placements dans des sociétés africaines fermées :									
Prêts :									
Prêt de CIG	Juin 2018		**23 270**	**15 567**	**(7 703)**		23 270	20 744	(2 526)
Prêt PGR2	Juin et décembre 2018		**19 969**	**18 552**	**(1 417)**		19 969	21 240	1 271
Facilité d'Atlas Mara	Deuxième trimestre de 2020		**38 588**	**39 612**	**1 024**		—	—	—
Facilité de Philafrica	Deuxième trimestre de 2020		**5 622**	**5 714**	**92**		—	—	—
			87 449	**79 445**	**(8 004)**		43 239	41 984	(1 255)
Obligations :									
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara	Décembre 2018		**15 040**	**19 551**	**4 511**		15 040	18 296	3 256
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	Novembre 2018		**16 476**	**19 420**	**2 944**		16 476	18 431	1 955
Obligations de Nova Pioneer	Troisièmes et quatrièmes trimestres de 2017 et 2018; premier et deuxième trimestres de 2019		**32 713**	**43 774**	**11 061**		32 713	42 093	9 380
			64 229	**82 745**	**18 516**		64 229	78 820	14 591
Actions ordinaires :									
Participation indirecte dans AGH[2)]	Février 2017; janvier et novembre 2018	**43,8 %**	**86 941**	**63 143**	**(23 798)**	46,8 %	86 941	104 976	18 035
Philafrica	Novembre 2018	**26,0 %**	**23 254**	**15 156**	**(8 098)**	26,0 %	23 254	19 271	(3 983)
GroCapital Holdings	Quatrième trimestre de 2018; avril 2019; février et juin 2020	**48,1 %**	**19 403**	**5 514**	**(13 889)**	35,0 %	14 429	10 328	(4 101)
			129 598	**83 813**	**(45 785)**		124 624	134 575	9 951
Dérivés :									
Bons de souscription d'Atlas Mara	Novembre 2018		**2 324**	**3**	**(2 321)**		2 324	83	(2 241)
Bons de souscription de Nova Pioneer	Troisièmes et quatrièmes trimestres de 2017 et 2018; premier et deuxième trimestres de 2019		**1 287**	**707**	**(580)**		1 287	1 458	171
			3 611	**710**	**(2 901)**		3 611	1 541	(2 070)
			284 887	**246 713**	**(38 174)**		235 703	256 920	21 217
Total des placements africains			**508 995**	**299 121**	**(209 874)**		450 947	354 557	(96 390)

1) Au 31 décembre 2019, la contrepartie en trésorerie nette comprend un montant de 2 055 $ lié aux actions ordinaires d'une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Johannesburg, qui ont été radiées de la cote au premier trimestre de 2019.

2) La contrepartie en trésorerie nette comprend un remboursement de capital de 7 936 $ relatif au rachat par Joseph Holdings de 7 936 284 actions de catégorie A en décembre 2019 (voir la note 5 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020).

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

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés africaines ouvertes et fermées pour les deuxièmes trimestres de 2020 et de 2019 :

	Deuxième trimestre					
	2020					
	Solde au 1er avril	Acquisitions	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote)[1]	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits de change nets sur placements	Solde au 30 juin
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara	**41 736**	**—**	**—**	**(7 340)**	**—**	**34 396**
CIG	**8 301**	**252**	**—**	**(3 206)**	**1 103**	**6 450**
Autres	**—**	**10 053**	**—**	**899**	**610**	**11 562**
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	**50 037**	**10 305**	**—**	**(9 647)**	**1 713**	**52 408**
Placements dans des sociétés africaines fermées						
Prêts :						
Prêt de CIG	**12 865**	**—**	**39**	**2 213**	**450**	**15 567**
Prêt PGR2[2]	**15 740**	**1 358**	**—**	**948**	**506**	**18 552**
Facilité d'Atlas Mara[3]	**—**	**39 158**	**68**	**386**	**—**	**39 612**
Facilité de Philafrica[4]	**—**	**5 660**	**11**	**25**	**18**	**5 714**
	28 605	**46 176**	**118**	**3 572**	**974**	**79 445**
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[5]	**18 977**	**507**	**(24)**	**91**	**—**	**19 551**
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	**19 064**	**—**	**181**	**175**	**—**	**19 420**
Obligations de Nova Pioneer	**39 455**	**—**	**81**	**4 238**	**—**	**43 774**
	77 496	**507**	**238**	**4 504**	**—**	**82 745**
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH[6]	**67 442**	**—**	**—**	**(6 018)**	**1 719**	**63 143**
Philafrica	**11 383**	**—**	**—**	**3 265**	**508**	**15 156**
GroCapital Holdings	**10 031**	**1 841**	**—**	**(6 754)**	**396**	**5 514**
	88 856	**1 841**	**—**	**(9 507)**	**2 623**	**83 813**
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	**2**	**—**	**—**	**1**	**—**	**3**
Bons de souscription de Nova Pioneer	**473**	**—**	**—**	**234**	**—**	**707**
	475	**—**	**—**	**235**	**—**	**710**
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	**195 432**	**48 524**	**356**	**(1 196)**	**3 597**	**246 713**
Total des placements africains	**245 469**	**58 829**	**356**	**(10 843)**	**5 310**	**299 121**

1) Inscrit dans les intérêts à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

2) Les acquisitions de 1 358 $ réalisées au deuxième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

3) Les acquisitions réalisées au deuxième trimestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 570 $.

4) Les acquisitions réalisées au deuxième trimestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 38 $.

5) Les acquisitions de 507 $ réalisées au deuxième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

6) Investie par l'intermédiaire de la participation de la Société dans Joseph Holdings.

	Deuxième trimestre 2019					
	Solde au 1er avril	Acquisitions	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote)[1]	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits de change nets sur placements	Solde au 30 juin
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara	110 457	—	—	(8 275)	—	102 182
CIG	29 675	—	—	(16 268)	1 078	14 485
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	140 132	—	—	(24 543)	1 078	116 667
Placements dans des sociétés africaines fermées :						
Prêts :						
Facilité d'AGH	12 327	—	132	—	276	12 735
Prêt de CIG	20 022	—	31	245	459	20 757
Prêt PGR2[2]	18 157	1 416	—	539	466	20 578
	50 506	1 416	163	784	1 201	54 070
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[3]	16 823	455	(45)	201	—	17 434
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	17 407	—	257	206	—	17 870
Obligations de Nova Pioneer	32 785	5 388	54	897	—	39 124
	67 015	5 843	266	1 304	—	74 428
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH[4]	112 368	—	—	324	2 555	115 247
Philafrica	23 736	—	—	68	511	24 315
GroCapital Holdings	11 897	2 288	—	—	305	14 490
	148 001	2 288	—	392	3 371	154 052
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	633	—	—	(228)	—	405
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 673	339	—	(177)	—	1 835
	2 306	339	—	(405)	—	2 240
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	267 828	9 886	429	2 075	4 572	284 790
Total des placements africains	407 960	9 886	429	(22 468)	5 650	401 457

1) Inscrit dans les intérêts à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

2) Les acquisitions de 1 416 $ réalisées au deuxième trimestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

3) Les acquisitions de 455 $ réalisées au deuxième trimestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

4) Investie par l'intermédiaire de la participation de la Société dans Joseph Holdings.

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire des variations de la juste valeur des placements de la Société dans des sociétés africaines ouvertes et fermées pour les premiers semestres de 2020 et de 2019 :

	Premier semestre					
	2020					
	Solde au 1er janvier	Acquisitions	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote)[1]	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets sur placements	Solde au 30 juin
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara	**78 075**	**—**	**—**	**(43 679)**	**—**	**34 396**
CIG	**19 562**	**866**	**—**	**(4 400)**	**(9 578)**	**6 450**
Autres	**—**	**10 053**	**—**	**899**	**610**	**11 562**
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	**97 637**	**10 919**	**—**	**(47 180)**	**(8 968)**	**52 408**
Placements dans des sociétés africaines fermées :						
Prêts :						
Prêt de CIG	**20 744**	**—**	**71**	**(1 120)**	**(4 128)**	**15 567**
Prêt PGR2[2]	**21 240**	**1 358**	**—**	**369**	**(4 415)**	**18 552**
Facilité d'Atlas Mara[3]	**—**	**39 158**	**68**	**386**	**—**	**39 612**
Facilité de Philafrica[4]	**—**	**5 660**	**11**	**25**	**18**	**5 714**
	41 984	**46 176**	**150**	**(340)**	**(8 525)**	**79 445**
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[5]	**18 296**	**1 000**	**(47)**	**302**	**—**	**19 551**
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	**18 431**	**—**	**362**	**627**	**—**	**19 420**
Obligations de Nova Pioneer[6]	**42 093**	**2 571**	**66**	**(956)**	**—**	**43 774**
	78 820	**3 571**	**381**	**(27)**	**—**	**82 745**
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH[7]	**104 976**	**—**	**—**	**(24 812)**	**(17 021)**	**63 143**
Philafrica	**19 271**	**—**	**—**	**422**	**(4 537)**	**15 156**
GroCapital Holdings	**10 328**	**4 974**	**—**	**(6 639)**	**(3 149)**	**5 514**
	134 575	**4 974**	**—**	**(31 029)**	**(24 707)**	**83 813**
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	**83**	**—**	**—**	**(80)**	**—**	**3**
Bons de souscription de Nova Pioneer	**1 458**	**—**	**—**	**(751)**	**—**	**707**
	1 541	**—**	**—**	**(831)**	**—**	**710**
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	**256 920**	**54 721**	**531**	**(32 227)**	**(33 232)**	**246 713**
Total des placements africains	**354 557**	**65 640**	**531**	**(79 407)**	**(42 200)**	**299 121**

1) Inscrit dans les intérêts à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

2) Les acquisitions de 1 358 $ réalisées au premier semestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

3) Les acquisitions réalisées au premier semestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 570 $.

4) Les acquisitions réalisées au premier semestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 38 $.

5) Les acquisitions de 1 000 $ réalisées au premier semestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

6) Les acquisitions de 2 571 $ réalisées au premier semestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

7) Investie par l'intermédiaire de la participation de la Société dans Joseph Holdings.

	Premier semestre 2019							
	Solde au 1er janvier	Acquisitions	Remboursements/ conversions	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote)[1]	Perte nette réalisée sur placements	Variation nette des profits (pertes) latents sur placements	Profits (pertes) de change nets sur placements	Solde au 30 juin
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :								
Actions ordinaires :								
Atlas Mara	119 092	—	—	—	—	(16 910)	—	102 182
CIG[2]	3 886	44 905	—	—	—	(34 035)	(271)	14 485
Autres[3]	28	—	—	—	—	(24)	(4)	—
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	123 006	44 905	—	—	—	(50 969)	(275)	116 667
Placements dans des sociétés africaines fermées :								
Prêts :								
Facilité d'AGH	—	12 813	—	231	—	—	(309)	12 735
Prêt de CIG	21 068	—	—	54	—	(770)	405	20 757
Prêt PGR2[4]	17 527	1 416	—	—	—	1 217	418	20 578
	38 595	14 229	—	285	—	447	514	54 070
Obligations :								
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara[5]	16 334	898	—	(89)	—	291	—	17 434
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	17 499	—	—	424	—	(53)	—	17 870
Obligations de Nova Pioneer[6]	26 023	10 436	—	39	—	2 626	—	39 124
	59 856	11 334	—	374	—	2 864	—	74 428
Actions ordinaires :								
Participation indirecte dans AGH[7]	111 888	—	—	—	—	1 088	2 271	115 247
Philafrica	23 463	—	—	—	—	397	455	24 315
GroCapital Holdings	11 927	2 288	—	—	—	—	275	14 490
	147 278	2 288	—	—	—	1 485	3 001	154 052
Dérivés :								
Bons de souscription d'Atlas Mara	1 016	—	—	—	—	(611)	—	405
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 001	506	—	—	—	328	—	1 835
	2 017	506	—	—	—	(283)	—	2 240
Obligation dérivée :								
Passif dérivé à terme de CIG[2]	(5 724)	—	4 839	—	(4 839)	5 724	—	—
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	242 022	28 357	4 839	659	(4 839)	10 237	3 515	284 790
Total des placements africains	365 028	73 262	4 839	659	(4 839)	(40 732)	3 240	401 457

1) Inscrit dans les intérêts à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

2) Concerne l'obligation de la Société de souscrire 178 995 353 actions ordinaires de CIG dans le cadre du placement de droits de CIG, dont le règlement a eu lieu le 4 janvier 2019.

3) Comprend les actions ordinaires d'une société ouverte inscrite à la cote de la Bourse de Johannesburg. Au premier trimestre de 2019, les actions ordinaires de la société ouverte ont été radiées de la cote.

4) Les acquisitions de 1 416 $ réalisées au premier semestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

5) Les acquisitions de 898 $ réalisées au premier semestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

6) Les acquisitions réalisées au premier semestre de 2019 comprennent des intérêts capitalisés de 1 715 $.

7) Investie par l'intermédiaire de la participation de la Société dans Joseph Holdings.

Placements dans des sociétés africaines ouvertes

La juste valeur des placements dans des sociétés africaines ouvertes de Fairfax Africa est déterminée à partir du cours acheteur du placement (sans ajustement ni décote) à la date de l'état de la situation financière.

Placement dans Atlas Mara Limited (actions ordinaires)

Description des activités

Atlas Mara Limited (« Atlas Mara ») est un groupe de services financiers subsaharien inscrit à la cote de la Bourse de Londres sous le symbole ATMA. Depuis sa fondation, Atlas Mara exerce une influence notable sur des activités bancaires réparties sur sept pays subsahariens, à savoir le Nigeria, le Botswana, le Zimbabwe, le Mozambique, le Rwanda, la Tanzanie et la Zambie, ou en a acquis le contrôle.

Les principales branches d'activité d'Atlas Mara se composent de ce qui suit :

- Les établissements de services bancaires aux particuliers et aux entreprises, qui exercent leurs activités sous les noms commerciaux ABC Holdings Limited (« BancABC ») (ayant des banques au Botswana, en Zambie, au Zimbabwe, au Mozambique et en Tanzanie), Banque Populaire du Rwanda (« BPR ») et Union Bank of Nigeria (« UBN »), une entreprise associée;
- Le segment Marchés et trésorerie;
- Les Services bancaires numériques.

Le placement de la Société dans Atlas Mara se compose d'actions ordinaires, d'instruments d'emprunt et de bons de souscription. Les instruments d'emprunt et les bons de souscription sont décrits dans le présent rapport de gestion sous la rubrique Placement dans Atlas Mara Limited (instruments d'emprunt et bons de souscription) de la section Placements dans des sociétés africaines fermées. La Société a également conclu des transactions avec Atlas Mara, une partie liée, qui comprennent le dépôt fixe auprès d'Atlas Mara Zambia ainsi qu'une garantie financière et qui sont analysées à la note 12, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020.

Description de la transaction

Actions ordinaires d'Atlas Mara

En août et en décembre 2017, la Société a acquis un total de 71 958 670 actions ordinaires d'Atlas Mara, soit une participation de 43,3 %, pour une contrepartie nette de 159 335 $.

Événement postérieur au 30 juin 2020

Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 15, « Événement postérieur à la date de clôture », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020), Fairfax Africa vendra à Fairfax sa participation de 42,4 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 $, dont la moitié sera payée sous forme d'un paiement forfaitaire et le solde sera payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction.

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Atlas Mara se concentre sur l'avancement de ses objectifs stratégiques, dont les suivants : rationaliser le groupe afin d'en faire une société de portefeuille ciblée plutôt qu'un groupe d'exploitation bancaire; protéger ses activités premières au Botswana et au Zimbabwe; et accroître son soutien à UBN et sa participation auprès de celle-ci. Atlas Mara continue de mettre en application sa stratégie à long terme et de déployer des efforts soutenus pour accroître sa participation de 49,97 % dans l'entreprise associée UBN, qui représente une part importante de son portefeuille.

En février 2019, la Banque centrale du Zimbabwe (la « RBZ ») a annoncé la création d'un marché des changes interbancaire qui officialise la conversion des dollars en règlement brut en temps réel (« RTGS ») en dollars américains. En juin 2019, la RBZ a publié un texte réglementaire statuant que le dollar zimbabwéen (à parité avec le dollar RTGS) est la seule monnaie ayant cours légal au Zimbabwe. Depuis lors, le dollar zimbabwéen est sous pression, le pays étant entré dans une économie hyperinflationniste. Au 30 juin 2020, le taux de change interbancaire avait diminué pour s'établir à 1 $ US pour 57,4 RTGS, avant d'être ramené à 1 $ US pour 76,8 RTGS au 30 juillet 2020.

Le 30 avril 2019, Atlas Mara a annoncé qu'elle envisageait de conclure, avec Equity Group Holdings Plc (« Equity Group »), une transaction stratégique dans le cadre de laquelle Equity Group ferait l'acquisition des participations d'Atlas Mara dans i) BPR, ii) Atlas Mara Zambia, iii) BancABC Tanzania et iv) BancABC Mozambique, et ce, par la voie d'un échange d'actions avec Equity Group. Le 23 juin 2020, il a été annoncé qu'Atlas Mara et EGH avaient mutuellement convenu d'abandonner la transaction stratégique proposée. La décision découle en grande partie de l'évolution de la stratégie d'EGH, à la lumière de l'incidence de la pandémie de COVID-19 à l'échelle planétaire et dans les pays où les entités d'EGH exercent des activités.

Le 28 janvier 2020, UBN a annoncé qu'elle avait conclu un accord visant la cession de sa participation dans Union Bank UK Plc (« UBN UK »), lequel s'inscrit dans la stratégie d'UBN de se concentrer sur les occasions de croissance au Nigeria. La conclusion de la vente est soumise à l'approbation des organismes de réglementation compétents au Nigeria et au Royaume-Uni.

Le 20 mars 2020, la Banque centrale du Nigeria a dévalué le naira nigérian de quelque 15 % en réponse à une importante pression à la baisse essentiellement consécutive à la chute des prix du pétrole et à l'incidence de la pandémie de COVID-19. En réponse à la dévaluation et à la volatilité accrue du marché dans le contexte de la pandémie mondiale, Atlas Mara a modifié le taux utilisé pour comptabiliser son placement en UBN, passant du taux officiel de la CBN au taux de la Nigerian Autonomous Foreign Exchange (la « NAFEX ») afin de donner une image plus précise de la valeur du dollar américain pour les investisseurs. Par suite de ce changement de taux, Atlas Mara enregistrera une diminution de la valeur comptable de son placement dans UBN de 104 M$, comptabilisée par le biais de pertes de change au premier trimestre de 2020.

Le 14 avril 2020, UBN a déclaré un dividende de quelque 19 M$ (7,3 milliards de nairas nigérians), dividende dont Atlas Mara a reçu sa quote-part.

Au premier semestre de 2020, Atlas Mara a poursuivi ses activités malgré la pandémie de COVID-19.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2020, la juste valeur de la participation de la Société dans Atlas Mara était de 34 396 $ (78 075 $ au 31 décembre 2019) et ce placement était constitué de 71 958 670 actions ordinaires, soit une participation de 42,4 % (42,4 % au 31 décembre 2019). Le cours de l'action d'Atlas Mara s'est replié de 56,0 %, passant de 1,09 $ au 31 décembre 2019 à 0,48 $ au 30 juin 2020. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans Atlas Mara pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Information financière résumée d'Atlas Mara

La date de clôture de l'exercice d'Atlas Mara et de la Société est le 31 décembre. Suit le sommaire des états consolidés de la situation financière d'Atlas Mara aux 31 décembre 2019 et 2018.

États de la situation financière
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Actifs financiers	**913 358**	1 936 454
Actifs non financiers	**734 408**	868 272
Actifs inclus dans des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente	**979 645**	—
Passifs financiers	**1 096 145**	2 048 490
Passifs non financiers	**109 848**	67 298
Passifs inclus dans des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente	**874 235**	—
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	**547 183**	688 938

Au 31 décembre 2019, le placement d'Atlas Mara dans UBN, qui était classé dans les actifs non financiers, ne tient pas compte de l'incidence de la dévaluation du naira nigérian (dont il est question plus haut). Au 31 décembre 2019, les soldes des actifs et des passifs sont liés à la transaction stratégique proposée avec Equity Group et ont été identifiés comme faisant partie du groupe destiné à être cédé. Ils ont donc été reclassés et sont présentés séparément en tant qu'actifs et passifs détenus en vue de la vente dans l'état de la situation financière d'Atlas Mara.

Abstraction faite du reclassement des actifs et des passifs inclus dans des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente, les actifs financiers et non financiers ont diminué, principalement du fait de la baisse des prêts et avances aux clients attribuable aux contraintes de liquidité sur le marché, de la diminution plus importante que prévu de la demande anticipée pour le crédit et de la dévaluation continue du RTGS au Zimbabwe, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation du placement d'Atlas Mara dans une entreprise associée d'UBN en raison de l'acquisition de participations supplémentaires et du profit réalisé pour la période.

Abstraction faite du reclassement des actifs et des passifs inclus dans des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente, les passifs financiers ont fléchi, ce qui reflète d'abord et avant tout la diminution des dépôts au Botswana, conjuguée à la dévaluation du RTGS au Zimbabwe. Aux 31 décembre 2019 et 2018, les passifs non financiers se composent principalement des charges à payer, des provisions, de l'impôt différé et des autres passifs. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ont essentiellement diminué sous l'impulsion de la perte à la réévaluation des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente et des pertes de change, surtout au titre de la dévaluation du RTGS au Zimbabwe.

Le tableau ci-après résume les états du résultat net d'Atlas Mara pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

États du résultat net
(non audité – en milliers de dollars américains)

	Exercice clos le 31 décembre 2019			Exercice clos le 31 décembre 2018		
	Activités poursuivies	**Activités abandonnées**	**Total**	**Activités poursuivies**	**Activités abandonnées**	**Total**
Produits des activités ordinaires	**65 114**	**124 722**	**189 836**	105 434	125 935	231 369
Résultat avant impôt sur le résultat	**4 696**	**(25 748)**	**(21 052)**	52 957	(5 993)	46 964
Perte à la réévaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente	**—**	**(105 461)**	**(105 461)**	—	—	—
Résultat net	**(7 763)**	**(133 270)**	**(141 033)**	51 705	(9 488)	42 217

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les produits des activités ordinaires ont diminué en regard de la période correspondante de 2018, essentiellement du fait de la baisse des produits d'intérêts nets sur les prêts attribuable à la contraction du portefeuille de prêts, de la diminution des marges d'intérêt nettes et de l'accroissement du coût du capital, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des produits autres que d'intérêts en raison de la hausse des revenus de négociation au Zimbabwe, au Mozambique et en Zambie. Le résultat net s'est replié, avant tout du fait de la perte à la réévaluation des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente.

Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (actions ordinaires)

Description des activités

Consolidated Infrastructure Group Limited (« CIG ») est une société panafricaine d'infrastructures techniques inscrite à la cote de la Bourse de Johannesburg sous le symbole boursier CIL. CIG fournit une diversité de services et de matériaux aux secteurs de l'énergie et de l'électricité, de la gestion des déchets pétroliers et gaziers, des matériaux de construction et des chemins de fer. CIG est présente dans plus de vingt pays d'Afrique et du Moyen-Orient. Hors d'Afrique du Sud, les principaux marchés de CIG sont l'Angola, le Kenya et l'Ouganda.

Les principales branches d'activité de CIG se composent de ce qui suit :

- Le secteur de l'électricité, qui comprend Conco Group (« Conco ») (fournisseur d'infrastructures d'électricité), Consolidated Power Maintenance Proprietary Limited (fournisseur de services d'exploitation et de maintenance à des parcs éoliens, parcs solaires, municipalités et services d'utilité publique), CIGenCo SA Proprietary Limited (investissement et supervision liées au développement, à la construction et à l'exploitation de projets d'infrastructures d'énergie et d'électricité) et Conlog Proprietary Limited (« Conlog ») (fournisseur de compteurs intelligents);
- Les matériaux de construction par l'entremise de Drift Supersand Proprietary Limited et de West End Claybrick Proprietary Limited (producteurs d'agrégats de pierre et de roche concassée et fabricants de tuiles de béton, de briques de parement, de semi-parement et de plâtre);
- Le secteur du pétrole et du gaz naturel par l'entremise d'une participation de 30,5 % dans les capitaux propres d'Angola Environmental Servicos Limitada (fournisseur de services intégrés de gestion des déchets au secteur pétrolier et gazier);
- L'électrification et la maintenance de voies ferrées.

Le placement de la Société dans CIG se compose d'actions ordinaires et d'un instrument d'emprunt. La Société a réglé une obligation dérivée de CIG le 4 janvier 2019 à la clôture du placement de droits de CIG (décrit plus loin). L'instrument d'emprunt et l'obligation dérivée sont décrits plus loin dans le présent rapport de gestion, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (instrument d'emprunt et obligation dérivée) de la section Placements dans des sociétés africaines fermées.

Description de la transaction

Actions ordinaires de CIG

En 2017 et en 2018, la Société a acquis 15 527 128 actions ordinaires, soit une participation de 7,9 % dans CIG, pour une contrepartie de 4 041 $ en trésorerie (56,4 millions de rands sud-africains).

Le 4 janvier 2019, à la clôture du placement de droits de CIG annoncé précédemment, la Société a acquis 178 995 353 actions ordinaires de CIG pour une contrepartie nette de 44 905 $ (628,3 millions de rands sud-africains), qui se composait d'une contrepartie en trésorerie nette de 49 744 $ (696,0 millions de rands sud-africains), partiellement contrebalancée par le règlement de l'obligation dérivée (voir plus loin dans le présent rapport de gestion, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (instrument d'emprunt et obligation dérivée de la section Placements dans des sociétés africaines fermées) de 4 839 $ (67,7 millions de rands sud-africains).

En décembre 2019, la Société a acquis 867 841 actions ordinaires de CIG supplémentaires pour une contrepartie nette de 69 $ (1,0 million de rands sud-africains). Au premier semestre de 2020, la Société a acquis 20 126 948 actions ordinaires de CIG supplémentaires pour une contrepartie nette de 866 $ (14,9 millions de rands sud-africains). Au 30 juin 2020, la Société détenait 215 517 270 actions ordinaires de CIG, soit une participation de 54,4 %, pour une contrepartie nette de 49 881 $ (700,6 millions de rands sud-africains).

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Le placement de droits de CIG, qui a été conclu en janvier 2019, visait à doter le capital de la Société d'une structure solide et durable de manière à ce que CIG tire profit des occasions de création de valeur à long terme sur les marchés qu'elle dessert par l'entremise de son portefeuille d'entreprises diversifié. Notamment, le placement de droits de CIG a permis à cette dernière de se concentrer sur :

- la rationalisation et la stabilisation des activités de Conco de manière qu'elle soit positionnée favorablement en vue du bassin de nouveaux travaux prévus, en particulier en Afrique du Sud, où Conco occupe une place de choix sur le marché des projets de construction d'énergie renouvelable et où le gouvernement a communiqué son autorisation pour les nouveaux développements. Du fait de sa croissance effrénée jusqu'à présent et de sa couverture d'un trop grand nombre de régions ou de pays, conjuguées à une gestion commerciale et à une gestion des risques déficiente, Conco a vu des pressions s'exercer sur ses marges, elle a dû injecter davantage d'argent dans son fonds de roulement, et ses activités ont gagné en complexité. CIG cherche à atténuer les risques associés à la restructuration de Conco en évaluant l'opportunité de fermer des bureaux ou divisions, de rajuster la taille de l'entreprise en fonction d'une structure viable et de réduire ses investissements dans le fonds de roulement et ses emprunts;
- la croissance interne du secteur des compteurs intelligents de Conlog, en instituant une plateforme de location prépayée de compteurs et en finançant des investissements supplémentaires dans l'augmentation de la capacité de ses installations;
- l'investissement dans son portefeuille de sept projets d'énergie renouvelable (de 219,5 mégawatts) en vue d'assurer la génération de revenus de rente;
- la prestation de services de gestion des déchets par AES au fil de la reprise du secteur pétrolier, devant déboucher sur la mise en service d'un plus grand nombre de puits en Angola.

En avril et en mai 2020, les activités de CIG ont été substantiellement interrompues, les gouvernements de l'Afrique ayant imposé de strictes interdictions sur la totalité des commerces et des activités, autres que celles considérées comme des services essentiels, pendant la pandémie de COVID-19. Dans la seconde moitié du deuxième trimestre de 2020, les interdictions ont été graduellement assouplies et CIG a repris ses activités.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2020, la juste valeur du placement de la Société dans CIG était de 6 450 $ (19 562 $ au 31 décembre 2019), formée de 215 517 270 actions ordinaires représentant une participation de 54,4 % (49,3 % au 31 décembre 2019). Le cours de l'action de CIG a fléchi de 62,9 %, passant de 1,40 rand sud-africain au 31 décembre 2019 à 0,52 rand sud-africain au 30 juin 2020. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans CIG pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Information financière résumée de CIG

La date de clôture de l'exercice de CIG a été modifiée au 31 décembre afin de l'harmoniser avec celle de la Société après son exercice clos le 31 décembre 2019.

Au 30 juillet 2020, CIG n'avait pas encore publié ses états financiers consolidés intermédiaires du semestre clos le 30 juin 2020, mais avait publié ses états financiers de la période de quatre mois close le 31 décembre 2019. Se reporter au rapport intermédiaire de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2020, sous la rubrique Consolidated Infrastructure Group (actions ordinaires) de la section Placements dans des sociétés africaines ouvertes, pour une analyse de l'information financière résumée de CIG au 31 décembre 2019 et pour la période de quatre mois close à cette date.

Placement dans d'autres sociétés africaines ouvertes

En avril 2020, la Société a acquis moins de 5,0 % des actions ordinaires de sociétés ouvertes de divers secteurs inscrites à la cote de la Bourse de Johannesburg (le « placement dans d'autres sociétés africaines ouvertes ») pour une contrepartie globale en trésorerie de 10 053 $ (185,3 millions de rands sud-africains).

Au 30 juin 2020, la juste valeur du placement détenu par la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes était de 11 562 $. Les variations de la juste valeur du placement détenu par la Société dans une autre société africaine ouverte pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Placements dans des sociétés africaines fermées

Mise en garde relative à l'évaluation des placements dans des sociétés africaines fermées

En l'absence de marché actif pour les placements de la Société dans des sociétés africaines fermées, 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 auraient été retenues si un tel marché actif avait existé. La valeur de liquidation qu'obtiendrait la Société à la vente de placements dans des sociétés africaines fermées pourrait donc différer de la juste valeur qui leur a été assignée, et cette différence pourrait être significative.

Bien que les techniques d'évaluation des placements dans des sociétés africaines fermées de la Société n'aient pas changé (à l'exception du placement de la Société dans GroCapital Holdings) au deuxième trimestre de 2020, l'utilisation de données non observables sur le marché a engendré une incertitude accrue associée à la perturbation économique causée par la pandémie continue de COVID-19. L'incertitude entourant ces hypothèses a été intégrée dans les évaluations des placements dans des sociétés africaines fermées de la Société, principalement par le biais d'écarts de crédit plus importants et de primes de risque plus élevées, selon le cas.

Placement dans AFGRI Holdings Proprietary Limited

Description des activités

AFGRI Holdings Proprietary Limited (« AFGRI Holdings ») est une société de portefeuille fermée basée en Afrique du Sud et l'unique actionnaire d'AFGRI Group Holdings Proprietary Limited (« AGH »), une société de placement détenant des intérêts dans plusieurs entreprises agricoles et agroalimentaires fournissant des produits et services d'agriculture durable. AGH concentre surtout ses activités sur les produits céréaliers; elle assure la gamme complète des activités de production et de stockage des céréales, en plus de proposer des solutions de soutien financier ainsi que du matériel de haute technologie sous la bannière John Deere, qui s'appuie sur un important réseau de vente au détail. AGH 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.

En matière d'investissements, AGH a pour philosophie de créer une valeur durable en développant ou acquérant, dans les secteurs de l'agriculture, de l'agroalimentaire et des services financiers, des participations dans des sociétés lui conférant le contrôle ou lui permettant d'exercer une influence notable. Sur le plan de la croissance à long terme, la stratégie d'AGH vise à assurer une agriculture durable et à promouvoir la sécurité alimentaire dans toute l'Afrique. Outre l'Afrique du Sud, AGH assure actuellement un soutien à l'agriculture en Zambie, au Zimbabwe, au Mozambique, dans la République du Congo (Brazzaville), au Botswana et en Côte d'Ivoire. AGH exerce également des activités en Australie sous la bannière de John Deere, une entreprise de recherche-développement en aliments pour animaux au Royaume-Uni et un investissement dans le secteur des aliments pour animaux aux États-Unis d'Amérique. L'une des initiatives stratégiques actuelles d'AGH consiste également à 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.

Les principales branches d'activité d'AGH se composent de ce qui suit :

- Une participation majoritaire de 73,2 % dans AFGRI Agri Services Proprietary Limited (« AFGRI ») (entreprise de services agricoles spécialisée dans la gestion céréalière, les silos, le matériel agricole, les financements et assurances agricoles, et le soutien financier aux entreprises de détail et exploitations agricoles);
- Une participation majoritaire de 60,0 % dans Philafrica Foods Proprietary Ltd. (« Philafrica ») (fournisseur de services du secteur de la transformation des aliments établi dans plusieurs pays d'Afrique, notamment en Afrique du Sud, au Mozambique, au Ghana et en Côte d'Ivoire);
- GroCapital Advisory Services (fournisseur de solutions de gestion de garanties et de services financiers qui gère le livre de débiteurs commerciaux de la Land Bank);
- AFGRI International Proprietary Limited (concentre ses activités hors des frontières de l'Afrique du Sud).

Description de la transaction

Participation indirecte dans AGH

En février 2017, Fairfax Africa a acquis, dans le cadre d'une transaction hors trésorerie, une participation indirecte de 42,2 % dans AGH pour une contrepartie de 74 968 $ par la voie de l'acquisition de 156 055 775 actions ordinaires et de 49 942 549 actions de catégorie A de Joseph Investment Holdings (« Joseph Holdings ») pour 25 001 $ et 49 967 $, respectivement. En janvier 2018, la Société a pris part à un placement de droits d'AGH et a investi 20 304 $ supplémentaires (ce qui tient compte d'un profit réalisé hors trésorerie de 1 803 $) dans AGH par la voie de l'acquisition de 79 743 201 actions ordinaires de Joseph Holdings. En novembre 2018, la Société a acquis des tranches supplémentaires de 5 260 679 actions ordinaires et de 270 362 actions de catégorie A de Joseph Holdings pour une contrepartie en trésorerie totale de 1 408 $ auprès d'un salarié de Pactorum Ltd., le sous-conseiller en gestion de portefeuilles de la Société.

Le 13 décembre 2019, Joseph Holdings a racheté et annulé 10 769 231 de ses actions de catégorie A sur une base proportionnelle au prix de 1,30 $ chacune. La Société a reçu un montant de 10 317 $ au rachat de 7 936 284 actions de catégorie A de Joseph Holdings et, en conséquence, a comptabilisé un remboursement de capital de 7 936 $, le solde de 2 381 $ ayant été reçu sous forme de dividende. Le rachat reflète principalement une distribution versée par AGH à même le produit tiré de l'apport de ses actifs d'entreposage de grain à une plateforme d'infrastructure stratégique au premier trimestre de 2019.

Au 30 juin 2020, Fairfax Africa avait investi 88 744 $ dans Joseph Holdings (représentant 74,6 % des actions ordinaires et 73,7 % des actions de catégorie A de Joseph Holdings, soit 74,6 % des droits de vote). Fairfax Africa est le principal actionnaire véritable d'AGH du fait de sa participation dans Joseph Holdings, sa participation indirecte s'établissant à 43,8 % (46,8 % au 31 décembre 2019).

Facilité d'AGH

Le 21 janvier 2019, la Société a conclu avec AGH une convention de prêt garanti aux termes de laquelle Fairfax Africa lui a procuré un financement de 12 813 $ (176,4 millions de rands sud-africains) (la « facilité d'AGH »). La facilité d'AGH portait intérêt au taux préférentiel d'Afrique du Sud majoré de 2,0 %. Le 19 juillet 2019, l'encours de 12 939 $ (180,0 millions de rands sud-africains, y compris les commissions d'attente) et les intérêts courus de 485 $ (6,7 millions de rands sud-africains) de la facilité d'AGH ont été entièrement remboursés en trésorerie, pour une contrepartie en trésorerie totale de 13 424 $ (186,7 millions de rands sud-africains). Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2019, la Société avait comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 523 $ et de 926 $ au titre de la facilité d'AGH dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Les principaux moteurs d'activité d'AGH sont sa capacité à soutenir et à développer ses activités de gestion céréalière et de matériel par des investissements d'amélioration, le soutien à la croissance de Philafrica et l'élargissement de son offre de services financiers auprès du secteur agricole.

Le 8 avril 2019, AGH a annoncé son intention de créer une plateforme de stockage des céréales pour accroître sa capacité en Afrique du Sud et améliorer la sécurité alimentaire. AFGRI Grain Silo Company Proprietary Limited (« AFGRI Grain Silo Company ») compte faire passer, dans un proche avenir, sa capacité de stockage actuelle de 4,7 millions de tonnes à 6,0 millions de tonnes. Ses installations de stockage regroupent actuellement des silos à grains et des réservoirs répartis dans six provinces sud-africaines. Quatre nouveaux investisseurs institutionnels se sont engagés à investir des capitaux de concert avec AGH et Izitsalo Employee Investments, son partenaire actuel du programme d'émancipation économique des Noirs. Ce consortium d'investisseurs détiendra initialement les installations de stockage acquises auprès d'AFGRI Operations Proprietary Limited (« AFGRI Operations »), qui est propriétaire de la division de gestion céréalière d'AGH. Au 30 juin 2020, la participation résiduelle d'AGH dans les capitaux propres d'AFGRI Grain Silo Company s'établissait à 11,0 %. AFGRI Operations gérera les installations de stockage pour le compte d'AFGRI Grain Silo Company en vertu d'un accord de services de gestion.

En 2019, GroCapital Advisory, filiale entièrement détenue d'AGH, a conclu une entente visant la vente de son entreprise de courtage de devises à Grobank. Grobank n'a pas été en mesure de respecter les exigences réglementaires liées à la clôture de la transaction et, par conséquent, la transaction a été annulée au deuxième trimestre de 2020.

Les priorités stratégiques d'AGH pour 2020 sont i) de se concentrer sur ses activités fondamentales afin d'assurer l'efficacité; ii) d'accroître la superficie de stockage des céréales par l'intermédiaire d'AFGRI Grain Silo Company et diversifier la gamme de services de stockage de manière à englober un plus vaste assortiment de marchandises; et iii) de poursuivre, à l'extérieur de l'Afrique du Sud, la rationalisation des activités agricoles afin de garantir une affectation plus efficace du capital.

Au premier semestre de 2020, les entreprises d'AGH étaient classées comme services essentiels et ont poursuivi leurs activités malgré les fermetures et les restrictions en matière de voyage imposées par les gouvernements à la grandeur de l'Afrique en réponse à la pandémie de COVID-19, bien que les ventes au détail de produits non agricoles d'AFGRI aient été temporairement restreintes au premier trimestre de 2020. Au deuxième trimestre de 2020, les restrictions ont graduellement été assouplies et AFGRI a repris les ventes au détail et de gros de tous ses produits.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Participation indirecte dans AGH

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de sa participation indirecte dans AGH en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles en utilisant des taux d'actualisation après impôt hypothétiques se situant dans une fourchette de 10,7 % à 24,1 %, et un taux de croissance à long terme de 2,5 % (respectivement, de 11,1 % à 26,9 % et 2,5 % au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, les projections de flux de trésorerie disponibles reposaient sur les estimations du BAIIA tiré de l'information financière relative aux unités d'exploitation d'AGH établies par la direction d'AGH au deuxième trimestre de 2020 (quatrième trimestre de 2019 au 31 décembre 2019). Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque, en fonction d'un taux sans risque approprié compte tenu de l'environnement économique dans lequel AGH exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude en hausse entourant les projections révisées des flux de trésorerie disponibles du fait des répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société fixait 63 143 $ (104 976 $ au 31 décembre 2019) la juste valeur de sa participation indirecte de 43,8 % dans AGH, acquise par l'intermédiaire de sa participation dans Joseph Holdings, constituée des actions de catégorie A et des

actions ordinaires de Joseph Holdings. Les variations de la juste valeur de la participation indirecte de la Société dans AGH pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Information financière résumée d'AGH

Pour éviter la distorsion des résultats attribuables à la conversion des monnaies étrangères, les tableaux ci-après présentent les résultats financiers et résultats d'exploitation d'AGH en rands sud-africains (monnaie fonctionnelle d'AGH) ainsi qu'en dollars américains. Sauf indication contraire, l'analyse qui suit renvoie aux informations en rands sud-africains.

La date de clôture de l'exercice de la Société est le 31 décembre, alors que celle d'AGH est le 31 mars. Suit le sommaire des états consolidés de la situation financière d'AGH aux 31 mars 2020 et 2019.

États de la situation financière
(non audité – en rands sud-africains et en milliers de dollars américains)

	Rands sud-africains		**Dollars américains**	
	Au 31 mars 2020	Au 31 mars 2019	**Au 31 mars 2020 1)**	Au 31 mars 2019 1)
Actifs courants	**7 130 924**	6 517 477	**399 268**	451 976
Actifs non courants	**4 414 975**	3 840 600	**247 199**	266 338
Passifs courants	**7 692 856**	6 062 283	**430 731**	420 408
Passifs non courants	**1 554 899**	772 893	**87 060**	53 599
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	**2 298 144**	3 522 901	**128 676**	244 307

1) L'actif net d'AGH a été converti au cours de 1 $ US pour 17,86 rands sud-africains au 31 mars 2020 et de 1 $ US pour 14,42 rands sud-africains au 31 mars 2019. Les cours de change utilisés sont les cours au comptant en vigueur aux dates indiquées.

Les actifs courants ont augmenté, essentiellement du fait de l'accroissement des créances clients et autres créances ainsi que des instruments financiers dérivés en raison du niveau élevé de contrats d'avant-saison. Les actifs non courants se sont accrus, ce qui s'explique d'abord et avant tout par l'acquisition de Sunshine Bakery par Philafrica, acquisition dont la clôture a eu lieu le 1er avril 2019, la consolidation de Novos Horizontes dans Philafrica lors de la prise de contrôle le 1er octobre 2019 et la comptabilisation d'actifs au titre de droits d'utilisation en lien avec l'adoption d'IFRS 16. Les passifs courants se sont essentiellement accrus sous l'impulsion de la hausse des instruments financiers dérivés de même que des dettes fournisseurs et charges à payer. Les dettes fournisseurs et charges à payer ont augmenté des suites des différences temporaires entre les achats accrus de marchandises auprès des agriculteurs et leur vente aux clients pendant la saison des récoltes en Afrique du Sud, alors que les passifs financiers dérivés sont attribuables aux couvertures de contrats d'avant-saison à terme du fait du retard des récoltes de maïs. Les passifs non courants ont augmenté, principalement en raison de la finalisation des facilités d'emprunt à long terme de Philafrica, de la provision pour frais juridiques, de la comptabilisation d'un passif au titre du rachat des actions de catégorie A restantes et de la comptabilisation d'obligations locatives liée à l'adoption d'IFRS 16. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ont fléchi, essentiellement du fait du rachat d'actions de catégorie A pour 202,1 millions de rands sud-africains en novembre 2019 et de la comptabilisation d'une réserve de 117,9 millions de rands sud-africains au titre des actions de catégorie A restant à racheter.

Le tableau ci-après résume les états du résultat net d'AGH pour les exercices clos les 31 mars 2020 et 2019.

États du résultat net
(non audité – en rands sud-africains et en milliers de dollars américains)

	Rands sud-africains		**Dollars américains**	
	Exercice clos le 31 mars 2020	Exercice clos le 31 mars 2019	**Exercice clos le 31 mars 2020**	Exercice clos le 31 mars 2019
Produits des activités poursuivies	**14 535 568**	12 897 596	**984 795**	941 430
Résultat avant impôt	**(551 522)**	861 160	**(37 366)**	62 858
Résultat net	**(649 706)**	1 033 576	**(44 018)**	75 444

1) Les montants des exercices clos les 31 mars 2020 et 2019 ont été convertis en dollars américains aux cours moyens de la période de 1 $ US pour 14,76 rands sud-africains et de 1 $ US pour 13,70 rands sud-africains, respectivement.

Les produits se sont accrus, traduisant essentiellement l'inclusion des produits de Pakworks et de Sunshine Bakery, respectivement acquises en juillet 2018 et en avril 2019, la hausse des volumes de ventes de matériel en Australie, l'augmentation des volumes des activités de provenderie de Philafrica et les honoraires de gestion versés à AFGRI Operations par AFGRI Grain Silo Company, facteurs neutralisés en partie par la baisse des ventes de matériel par AFGRI en Afrique du Sud, la baisse des volumes de ventes dans divers segments de Philafrica et la diminution du portefeuille de prêts de GroCapital Advisory Services. La perte avant impôt et la perte nette se sont accrues sur cette même période, ce qui traduit d'abord et avant tout les pressions s'exerçant sur les marges de Nedan et les difficultés opérationnelles persistantes dans les nouveaux projets de Philafrica, le contexte commercial défavorable et les charges d'exploitation élevées associées aux activités d'AFGRI en Afrique du Sud, de même que les pertes non récurrentes attribuables à l'accroissement des pertes de valeur, à la dévaluation du RTGS au Zimbabwe et aux provisions pour frais juridiques. Le résultat net avant impôt et le résultat net de la période précédente tenaient compte du gain en capital sur la vente des actifs d'infrastructures de silos et de soutes d'AGH en mars 2019 à AFGRI Grain Silo Company.

Placement dans Philafrica Foods Proprietary Ltd.

Description des activités

Philafrica a son siège social en Afrique du Sud, où elle détient et exploite des maïseries, des minoteries de blé, des provenderies, des usines de confection de collations, des boulangeries et des usines de broyage et d'extraction du soja qui produisent des huiles et d'autres matières premières entrant dans la confection d'huiles, de graisses et de protéines destinées à la consommation humaine (essentiellement pour les secteurs de la transformation alimentaire et de la restauration rapide). Philafrica détient en outre des entreprises agroalimentaires hors du territoire sud-africain, dont des installations de transformation du manioc en Côte d'Ivoire et au Mozambique et une entreprise avicole au Mozambique. Philafrica exploite 20 usines de production dans les provinces sud-africaines du Gauteng, du KwaZulu-Natal, du Mpumalanga, du Cap-Oriental, du Cap-Occidental, de l'État-Libre et du Limpopo.

Les principaux secteurs d'activité de Philafrica se composent de ce qui suit :

- La transformation du manioc (procédé de transformation mobile par DADTCO Philafrica);
- Les minoteries (installations chargées de moudre industriellement des grains de maïs ou de blé);
- Les huiles et protéines (broyage et extraction du soja par Nedan Foods);
- Les provenderies (installations de production d'aliments de provende destinés à la production animale);
- L'exploitation avicole du Mozambique (activités intégrées sur toute la chaîne de valeur des volailles exercées par son placement dans Novos Horizontes);
- La confection de collations (collations sèches produites exclusivement pour PepsiCo en Afrique subsaharienne par Pakworks);
- La confection de pain (par Sunshine Bakery).

Description de la transaction

Actions ordinaires de Philafrica

En novembre 2018, Fairfax Africa a converti une tranche de 23 254 $ (325,0 millions de rands sud-africains) de la facilité de prêt garantie de Philafrica existant précédemment en 26 000 actions ordinaires de Philafrica, la tranche restante de la facilité ayant été entièrement réglée en trésorerie. Par suite de cette transaction, la Société détenait une participation de 26,0 % dans les capitaux propres de Philafrica, un tiers investisseur détenait une participation de 14,0 % et la participation d'AGH avait été ramenée de 100,0 % à 60,0 %. AGH détient toujours le contrôle de Philafrica.

Facilité de Philafrica

Le 27 mai 2020, la Société a conclu avec Philafrica une convention de prêt garanti aux termes de laquelle Fairfax Africa a convenu de procurer un financement pouvant atteindre 8 594 $ (150,0 millions de rands sud-africains) (la « facilité de Philafrica ») pendant une période d'engagement ayant pris fin le 17 juin 2020. La facilité de Philafrica vient à échéance le 31 mars 2021, Philafrica pouvant, à son gré, rembourser l'encours de la facilité en tout temps, et porte intérêt au taux préférentiel d'Afrique du Sud majoré de 2,0 % par année, les intérêts étant courus et capitalisés mensuellement. La facilité de Philafrica est garantie par une sûreté générale fournie par AGH et par le nantissement des participations d'AGH dans Philafrica. Au deuxième trimestre de 2020, la Société a prélevé un montant de 5 622 $ (98,0 millions de rands sud-africains), déduction faite des commissions d'attente de 2,0 %, aux termes de la facilité de Philafrica.

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Les principaux moteurs d'activité de Philafrica visent à assurer la croissance et l'intégration verticale de sa part de la chaîne de valeur alimentaire sur le continent africain. En avril 2019, Philafrica a conclu l'acquisition de Sunshine Bakery, entreprise régionale qui fabrique et distribue du pain enrichi en vitamine D sous la marque Sunshine et qui est appelée à connaître une belle croissance à l'échelle nationale, dans le cadre de la volonté stratégique de Philafrica de se tailler une place enviable sur le marché en pleine évolution des produits de consommation grâce à son assortiment de marques.

Au quatrième trimestre de 2019, Philafrica a amorcé sa sortie des activités d'élevage et de traitement des moules, son intention étant de cesser ces activités en 2020.

En 2020, Philafrica se concentrera encore une fois sur : i) le développement et l'agrandissement de ses unités commerciales actuelles, la réalisation d'améliorations sur le plan de l'exploitation et le maintien des pratiques d'approvisionnement rigoureuses; ii) l'intégration de l'entreprise récemment acquise Sunshine Bakery; et iii) l'amélioration de la performance des placements premiers notamment dans les secteurs de la transformation du manioc et de l'exploitation avicole.

En Afrique du Sud, Philafrica a été classée comme service essentiel et a poursuivi ses activités pendant la pandémie de COVID-19. Cependant, les confinements ont perturbé les canaux de distribution de DADTCO en Afrique du Sud, au Mozambique et en Côte d'Ivoire. La demande a initialement diminué chez Pakworks, Nedan, Sunshine Bakery et Grain Milling en raison des changements de comportement des consommateurs et des interruptions d'activité dans le secteur de la restauration. Pakworks et Sunshine Bakery se sont efforcées d'accroître leur part de marché en saisissant une part plus importante du volume pendant que leurs concurrents ont vu leurs installations fermer en raison de la COVID-19.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Actions ordinaires de Philafrica

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de sa participation dans Philafrica en ayant recours à une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles en utilisant des taux d'actualisation après impôt hypothétiques se situant dans une fourchette de 12,1 % à 24,1 %, et un taux de croissance à long terme de 2,5 % (respectivement, de 11,8 % à 23,0 % et 2,5 % au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, les projections de flux de trésorerie disponibles reposaient sur les estimations du BAIIA tiré de l'information financière relative aux unités d'exploitation de Philafrica établies par la direction de Philafrica au deuxième trimestre de 2020 (quatrième trimestre de 2019 au 31 décembre 2019). Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque, en fonction d'un taux sans risque approprié aux pays dans lesquels Philafrica exerce ses activités. Ces primes de risque reflètent l'incertitude en hausse entourant les projections révisées des flux de trésorerie disponibles du fait des répercussions économiques et sociales de la pandémie de COVID-19.

Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 15 156 $ (19 271 $ au 31 décembre 2019) la juste valeur de sa participation de 26,0 % dans Philafrica. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans Philafrica pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans le tableau figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Facilité de Philafrica

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans la facilité de Philafrica en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 7,7 % de Philafrica ainsi que d'hypothèses liées à certaines options de rachat incorporées à la facilité. L'estimation de l'écart de crédit a reposé notamment sur les écarts de crédit d'un groupe de sociétés comparables, ajustés pour le risque de crédit propre à Philafrica. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 5 714 $ la juste valeur de son placement dans la facilité de Philafrica. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans la facilité de Philafrica pour le deuxième trimestre et le premier semestre de 2020 sont présentées dans le tableau figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts de 56 $ dans ses états consolidés du résultat net et du résultat global au titre de la facilité de Philafrica.

Placement dans GroCapital Holdings Limited

Description des activités

GroCapital Holdings Limited (« GroCapital Holdings ») est une société de portefeuille bancaire qui détient 99,9 % de Grobank Limited (« Grobank »). En activité comme banque sud-africaine depuis 1947, Grobank se concentre sur l'élaboration et la prestation de services bancaires destinés aux moyennes entreprises et aux particuliers en se spécialisant dans la chaîne de valeur agricole et les secteurs connexes en Afrique du Sud grâce à son expérience unique des services bancaires aux particuliers, aux entreprises et aux groupes d'affinité de même que du secteur de l'agroentreprise.

Description de la transaction

Actions ordinaires de GroCapital Holdings

Aux troisième et quatrième trimestres de 2018, Fairfax Africa a acquis une participation de 35,0 % dans GroCapital Holdings et a financé sa quote-part des appels de fonds, investissant au total une somme en trésorerie de 12 141 $ (171,6 millions de rands sud-africains).

Le 16 avril 2019, GroCapital Holdings a émis auprès de ses actionnaires un appel de fonds de manière qu'ils financent leur apport proportionnel, capitaux que GroCapital Holdings a injectés dans Grobank en vue de répondre aux exigences d'adéquation du capital de la banque prescrites par les autorités de réglementation sud-africaines. Le 23 avril 2019, Fairfax Africa a financé son apport au capital proportionnel de 2 288 $ (32,8 millions de rands sud-africains) dans GroCapital Holdings en vue de maintenir sa participation de 35,0 % dans GroCapital Holdings. À la clôture de cette transaction, la Société avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 14 429 $ (204,4 millions de rands sud-africains) dans GroCapital Holdings.

Le 10 février 2020, la Banque de réserve sud-africaine a approuvé l'acquisition, par AGH, de GroCapital Financial Services (Pty) Limited (« GCFS »), une entreprise de courtage de devises détenue en propriété exclusive par AGH, afin de lui permettre d'établir sa division de services bancaires au secteur de l'agroentreprise.

Le 13 février 2020, GroCapital Holdings a émis un appel de fonds à l'intention de ses actionnaires afin de financer l'acquisition de GCFS. Le 28 février 2020, la société a fourni un financement de 3 133 $ (49,3 millions de rands sud-africains) et a reçu une participation additionnelle de 2,6 % dans GroCapital Holdings. Puisque l'appel de fonds n'a pas été approuvé à l'unanimité par les actionnaires, GroCapital Holdings a dénoué la transaction d'acquisition de GCFS au deuxième trimestre de 2020.

Le 30 juin 2020, la Société a fourni à GroCapital Holdings une lettre de soutien (la « lettre de soutien »), dans laquelle la Société énonce le soutien financier qu'elle est disposée à fournir à Grobank à l'avenir. Le soutien financier est plafonné à 100,0 millions de rands sud-africains (5 755 $, selon les cours de change à la clôture de la période) et sera disponible en trois tranches le 30 juin, le 30 septembre et le 30 décembre 2020. Le financement

sera utilisé pour aider Grobank à satisfaire à ses exigences d'adéquation du capital. Le 30 juin 2020, aux termes de la lettre de soutien, GroCapital Holdings a émis un appel de fonds à l'intention de ses actionnaires et la Société a fourni un financement de 1 841 $ (32,0 millions de rands sud-africains). À la clôture de la transaction, la Société détenait une participation de 48,1 % dans GroCapital Holdings, dans laquelle elle avait investi une contrepartie en trésorerie totale de 19 403 $ (285,7 millions de rands sud-africains).

Capital engagé

Conformément aux modalités de la convention de souscription et d'actionnaires de GroCapital Holdings ainsi qu'aux exigences bancaires en Afrique du Sud, la Société s'est engagée à financer son apport proportionnel supplémentaire advenant que GroCapital Holdings ait besoin de ces apports en capital pour satisfaire aux exigences d'adéquation du capital prescrites par la Banque de réserve sud-africaine. Au 30 juin 2020, la Société s'était engagée à fournir un financement pouvant atteindre 3 914 $ (68,0 millions de rands sud-africains) (néant au 31 décembre 2019) en guise de soutien financier à GroCapital Holdings. Au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019, la Société n'avait aucun appel de fonds en cours et ne comptabilisait aucun capital engagé envers GroCapital Holdings dans ses états consolidés de la situation financière.

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Le 8 avril 2019, Grobank a adopté un nouveau positionnement et une nouvelle stratégie en vue de devenir la banque commerciale de premier plan dans le secteur agroalimentaire en Afrique du Sud. Les principaux moteurs d'activité de Grobank sont sa capacité de croître et de pénétrer le secteur des services financiers en Afrique, en particulier par l'intermédiaire de ses secteurs d'activité des services bancaires aux entreprises et des groupes d'affinité. L'offre de services bancaires aux groupes d'affinité de Grobank vise à créer des possibilités d'offrir des services financiers en comarque aux clients de Grobank dans le cadre d'associations stratégiques avec des entreprises de détail et des sociétés FinTech établies.

Au premier semestre de 2020, Grobank a été classée comme service essentiel et a poursuivi ses activités malgré les confinements et les restrictions en matière de voyage imposées par le gouvernement sud-africain en réponse à la pandémie de COVID-19, principalement à distance, seuls les services bancaires de base étant offerts en personne. Pour soutenir ses clients confrontés aux défis de la COVID-19, Grobank a offert un moratoire de quatre mois sur le capital et les intérêts, au cas par cas. La Banque de réserve sud-africaine a soutenu Grobank et le secteur bancaire en général en réduisant temporairement les exigences en matière de couverture des liquidités et d'adéquation des fonds propres.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans GroCapital Holdings en fonction du prix de transaction récent implicite à l'apport de fonds de la Société à GroCapital aux termes de la lettre de soutien. Au 30 juin 2020, le prix de transaction récent indiquait que la juste valeur de la participation de 48,1 % de la Société dans GroCapital Holdings s'établissait à 5 514 $.

Au 31 décembre 2019, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans GroCapital Holdings en estimant la juste valeur de la participation de 99,9 % de GroCapital Holdings dans Grobank au moyen d'une analyse des flux de trésorerie actualisés fondée sur des projections pluriannuelles des flux de trésorerie disponibles en utilisant un taux d'actualisation hypothétique de 17,3 % et un taux de croissance à long terme de 2,5 %. Au 31 décembre 2019, les projections de flux de trésorerie disponibles reposaient sur les estimations du résultat avant impôt de Grobank dérivé de l'information financière établie par la direction au quatrième trimestre de 2019. Les taux d'actualisation reposaient sur l'évaluation faite par la Société des primes de risque, en fonction du taux sans risque sud-africain. Au 31 décembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 10 328 $ la juste valeur de sa participation de 35,0 % dans GroCapital Holdings.

L'intention de Grobank d'acquérir GCFS était l'une des hypothèses importantes sous-tendant les projections pluriannuelles des flux de trésorerie préparées au quatrième trimestre de 2019. En raison de l'annulation de l'acquisition de GCFS au deuxième trimestre de 2020, la Société a modifié sa méthode d'évaluation, comme il est expliqué plus haut.

Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans GroCapital Holdings pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Placement dans Consolidated Infrastructure Group (instrument d'emprunt et obligation dérivée)

Description des activités

Le placement de la Société dans CIG se compose d'actions ordinaires et d'un instrument d'emprunt. Le placement de la Société dans les actions ordinaires de CIG est décrit plus haut dans le présent rapport de gestion, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (actions ordinaires) de la section Placements dans des sociétés africaines ouvertes.

Description de la transaction

Prêt de CIG

En mai 2018, la Société a conclu avec CIG une convention de prêt garanti au titre de laquelle la Société a procuré à CIG un financement de 23 270 $ (292,5 millions de rands sud-africains majorés de commissions d'attente de 2,5 % (le « prêt de CIG »). En août 2018, la caractéristique de conversion du prêt de CIG a été approuvée, le taux d'intérêt correspondant au taux préférentiel d'Afrique du Sud majoré de 2,0 % par année et la date d'échéance étant le 4 juin 2023.

En juin 2020, en raison de l'incidence de la COVID-19, la Société a permis à CIG de reporter au 30 juin 2020 un paiement d'intérêts de 144 $ (2,4 millions de rands sud-africains) qui était exigible le 4 juin 2020. Au 30 juin 2020, la Société et CIG négociaient des modalités de paiement révisées. Les montants impayés ne portaient pas intérêt.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Prêt de CIG

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans le prêt de CIG selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 9,5 % (6,8 % au 31 décembre 2019) pour la sûreté ainsi que d'une volatilité historique estimée du cours de l'action de 121,5 % (112,3 % au 31 décembre 2019). L'estimation de l'écart de crédit a reposé en l'occurrence sur les écarts implicites d'un groupe de sociétés comparables ajustés pour le risque de crédit propre à CIG. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée du prêt de CIG était de 15 567 $ (20 744 $ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du prêt de CIG pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

La Société a inscrit des produits d'intérêts respectifs de 442 $ et de 1 024 $ au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020 (673 $ et 1 339 $, respectivement, en 2019) à l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre du prêt de CIG.

Placement de droits de CIG (obligation dérivée)

Au 31 décembre 2018, l'obligation pour la Société de souscrire 178 995 353 actions ordinaires de CIG dans le cadre du placement de droits de CIG (décrite plus haut, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (actions ordinaires) de la section Placements dans des sociétés africaines ouvertes) a donné lieu à un passif dérivé à terme. Le 4 janvier 2019, lors de la clôture du placement de droits de CIG, la Société a réglé le passif dérivé à terme d'une juste valeur de 4 839 $, réduisant la contrepartie nette comptabilisée au titre des actions qu'elle a acquises dans le cadre du placement de droits de CIG.

Au premier semestre de 2019, les états consolidés du résultat net et du résultat global de la Société comprenaient un profit net sur placements de 885 $ lié au passif dérivé à terme de CIG, qui se composait : i) d'une perte réalisée cumulative depuis la date d'acquisition de 4 839 $ prise en compte dans les pertes nettes réalisées sur placements; et ii) d'une reprise de pertes latentes de périodes antérieures de 5 724 $ prise en compte dans la variation nette des profits latents sur placements.

Placement dans le prêt PGR2 (instrument d'emprunt)

Description de la transaction

En mai 2018, parallèlement au prêt de CIG, Fairfax Africa a conclu une convention de prêt partiellement garanti avec PGR2 Investments Proprietary Limited (« PGR2 »), le principal actionnaire de CIG au moment de la transaction, au titre de laquelle la Société a procuré à PGR2 un financement de 19 969 $ (260,0 millions de rands sud-africains) (le « prêt PGR2 »). Le prêt PGR2, qui vient à échéance le 24 mai 2021, est partiellement garanti par les actions ordinaires de CIG détenues par PGR2 et des parties liées, et porte intérêt au taux de 15,0 % par année, à régler semestriellement en trésorerie ou en nature, au gré de PGR2.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans le prêt PGR2 selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, en fonction d'un écart de crédit estimé de 18,0 % (13,7 % au 31 décembre 2019). L'estimation de l'écart de crédit reposait sur les écarts d'un groupe de sociétés comparables, ajustés en fonction du risque de crédit propre à PGR2. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement dans le prêt PGR2 était de 18 552 $ (21 240 $ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du prêt PGR2 pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a inscrit des produits d'intérêts respectifs de 712 $ et de 1 318 $ (732 $ et 1 435 $, respectivement, en 2019) à l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre du prêt PGR2.

Placement dans Atlas Mara Limited (instruments d'emprunt et bons de souscription)

Le placement de la Société dans Atlas Mara se compose d'actions ordinaires, d'instruments d'emprunt et de bons de souscription. Le placement de la Société en actions ordinaires d'Atlas Mara est analysé plus haut dans le présent rapport de gestion, sous la rubrique Placement dans Atlas Mara Limited (actions ordinaires) de la section Placements dans des sociétés africaines ouvertes. Les obligations d'Atlas Mara décrites ci-après ne font l'objet d'aucune notation.

Description de la transaction

Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara

En avril 2018, Fairfax Africa a conclu une convention de placement au titre de laquelle la Société a investi 16 000 $ dans les obligations convertibles à 7,5 % d'Atlas Mara et a ensuite modifié les conditions des obligations en décembre 2018. Les obligations modifiées portent intérêt à un taux annuel de 11,0 %, les intérêts étant cumulés trimestriellement et devant être réglés en nature (les « obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara »). Le 10 décembre 2019, conformément aux modalités de la convention, Atlas Mara a prolongé de un an, soit jusqu'au 11 décembre 2020, l'échéance des obligations, à des modalités essentiellement identiques, si ce n'est qu'Atlas Mara peut maintenant rembourser l'encours en capital en tout temps avant l'échéance.

Obligations à 7,5 % assorties de bons de souscription d'Atlas Mara

En juillet 2018, Fairfax Africa a modifié les modalités de la convention de placement afin de procurer un financement supplémentaire de 20 000 $ à Atlas Mara. Puis, en novembre 2018, elle a modifié les modalités du financement de 20 000 $, notamment en remplaçant l'option de conversion des obligations par 6 200 000 bons de souscription d'Atlas Mara. Les obligations portent intérêt à un taux annuel de 7,5 %, les intérêts étant payables semestriellement, et elles arrivent à échéance le 6 novembre 2021. Atlas Mara aura la possibilité de repousser cette échéance d'une année additionnelle pour la porter au 6 novembre 2022 (les « obligations à 7,5 % d'Atlas Mara »). Les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara sont garanties par les actions d'Union Bank of Nigeria (« UBN ») détenues par Atlas Mara. La Société peut exercer les bons de souscription d'Atlas Mara au prix de 3,20 $ par action ordinaire d'Atlas Mara.

En décembre 2019, la Société a donné jusqu'au 31 mars 2020 à Atlas Mara pour verser les intérêts de 900 $ exigibles le 31 décembre 2019. Au premier semestre de 2020, en raison des répercussions de la COVID-19, la Société a accordé à Atlas Mara jusqu'au 30 septembre 2020 pour payer tous les intérêts exigibles à compter du 31 décembre 2019. Les montants impayés, qui s'établissaient à 1 850 $ au 30 juin 2020, portent intérêt au taux de 11,0 % par année.

Facilité d'Atlas Mara

Le 30 mars 2020, la Société a conclu une convention d'emprunt garanti avec Atlas Mara, aux termes de laquelle Fairfax Africa a convenu de fournir un financement pouvant atteindre 40 000 $ (la « facilité d'Atlas Mara »). La facilité d'Atlas Mara est garantie par les actions d'African Banking Corporation Botswana Limited (« Atlas Mara Botswana »), une société ouverte, détenues par Atlas Mara. La facilité d'Atlas Mara porte intérêt au taux de 10,0 % par année, les intérêts étant courus et capitalisés trimestriellement, et elle vient à échéance le 31 mars 2021. À son gré, Atlas Mara peut rembourser l'encours de la facilité en tout temps avant son échéance. Au deuxième trimestre de 2020, la Société a prélevé un montant de 38 588 $, compte tenu de commissions d'attente de 482 $, sur la facilité d'Atlas Mara.

Événement postérieur au 30 juin 2020

Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 15, « Événement postérieur à la date de clôture », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020), Fairfax garantira toutes les obligations qu'Atlas Mara pourrait avoir aux termes de la facilité d'Atlas Mara.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 9,6 % d'Atlas Mara (10,7 % au 31 décembre 2019) ainsi que d'hypothèses liées à certaines options de rachat incorporées aux obligations. L'estimation de l'écart de crédit reposait sur les écarts d'un groupe de sociétés comparables, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Atlas Mara. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement en obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara s'établissait à 19 551 $ (18 296 $ au 31 décembre 2019).

Obligations à 7,5 % assorties de bons de souscription d'Atlas Mara

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations à 7,5 % d'Atlas Mara selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 9,6 % d'Atlas Mara (10,7 % au 31 décembre 2019) ainsi que d'hypothèses liées à certaines options de rachat incorporées aux obligations. L'estimation de l'écart de crédit reposait sur les écarts d'un groupe de sociétés comparables, ajustés en fonction du risque de crédit propre à Atlas Mara. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement en obligations à 7,5 % d'Atlas Mara s'établissait à 19 420 $ (18 431 $ au 31 décembre 2019).

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en bons de souscription d'Atlas Mara selon un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur qui reposait sur une volatilité historique estimée du cours de l'action de 43,4 % (33,3 % au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement en bons de souscription d'Atlas Mara s'établissait à 3 $ (83 $ au 31 décembre 2019).

Facilité d'Atlas Mara

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans la facilité d'Atlas Mara en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 9,6 % d'Atlas Mara ainsi que d'hypothèses liées à certaines options de rachat incorporées à la facilité. L'estimation de l'écart de crédit a reposé notamment sur les écarts de crédit d'un groupe de sociétés comparables, ajustés pour le risque de crédit propre à Atlas Mara. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement dans la facilité d'Atlas Mara était de 39 612 $.

Au deuxième trimestre et au premier trimestre de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 1 777 $ et de 2 903 $ (1 116 $ et 2 058 $, respectivement, en 2019) dans les états consolidés du résultat net et du résultat global au titre des obligations d'Atlas Mara et de la facilité d'Atlas Mara.

Les variations de la juste valeur des placements de la Société dans le prêt, les obligations et les bons de souscription d'Atlas Mara pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Placement dans Nova Pioneer Education Group

Description des activités

Nova Pioneer Education Group (« Nova Pioneer ») est un réseau panafricain d'établissements scolaires indépendants proposant un enseignement du niveau préscolaire jusqu'à la fin du secondaire à des élèves de 3 à 19 ans. Fondée en 2013, Nova Pioneer a inauguré sa première école en Afrique du Sud en 2015. Depuis, Nova Pioneer a étendu son champ d'action un peu partout en Afrique du Sud et lancé son premier campus au Kenya en 2016. Nova Pioneer exploite 13 écoles réunissant au total quelque 4 500 élèves.

Compte tenu de l'expansion rapide de la classe moyenne dans des régions africaines clés, la demande à l'égard d'un enseignement privé qui soit de qualité et abordable excède l'offre. Nova Pioneer est dès lors bien placée pour offrir une marque de renom dans le secteur africain de l'éducation. Les droits de scolarité annuels moyens sont d'environ 3 460 $ par élève et ciblent le nombre croissant de ménages dont le revenu est moyen ou supérieur.

Description de la transaction

Obligations et bons de souscription de Nova Pioneer

En décembre 2017 et au second semestre de 2018, la Société a investi un montant total de 27 023 $ dans Ascendant Learning Limited (« Ascendant »), société mère mauricienne de Nova Pioneer, qui se composait : i) de débentures à 20,0 % totalisant 26 242 $ (y compris les intérêts capitalisés) venant à échéance le 31 décembre 2024 (les « obligations de Nova Pioneer »); et ii) de 2 477 293 bons de souscription totalisant 781 $ (les « bons de souscription de Nova Pioneer »), dont le prix d'exercice s'établit à 2,06 $ l'action ordinaire d'Ascendant. Dans des circonstances autres qu'un changement de contrôle ou un événement déclencheur de vente, les bons de souscription de Nova Pioneer ne peuvent être exercés qu'après le 30 juin 2021.

En janvier, en avril et en juin 2019, la Société a investi un montant total de 9 227 $, constitué d'obligations et de 922 707 bons de souscription de Nova Pioneer dont la juste valeur totale aux dates des placements s'établissait à 8 721 $ pour les obligations et à 506 $ pour les bons de souscription. Au 30 juin 2020, Fairfax Africa avait investi un montant global de 42 720 $ dans Nova Pioneer, qui comprenait 41 433 $ dans les obligations de Nova Pioneer (compte tenu des intérêts courus incorporés à l'encours du capital) et 1 287 $ dans 3 400 000 bons de souscription de Nova Pioneer.

En juin 2020, en raison de l'incidence de la COVID-19, la Société a donné jusqu'au 31 décembre 2020 à Nova Pioneer pour payer des intérêts de 845 $ exigibles le 30 juin 2020. Les montants impayés portent intérêt au taux de 20,0 % par année.

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Les principaux moteurs d'activité de Nova Pioneer sont sa capacité d'atteindre ses objectifs d'inscriptions, d'étendre ses activités sur une multiplicité de campus au Kenya et en Afrique du Sud par le biais d'une obtention efficace de financement et de capital pour soutenir l'expansion prévue, et d'accroître son bassin de professeurs et d'administrateurs qualifiés. En 2019, Nova Pioneer a réalisé des progrès quant à plusieurs initiatives de financement immobilier avec divers investisseurs institutionnels et a conclu une coentreprise immobilière pour financer six de ses écoles existantes en Afrique du Sud. En janvier 2020, Nova Pioneer a ouvert de nouvelles écoles à Eldoret, au Kenya, et à Ruimsig, en Afrique du Sud, en plus d'agrandir ses écoles existantes. Ces initiatives ont porté sa capacité d'accueil potentielle de quelque 10 000 à 13 000 élèves, soit une hausse d'environ 30 %.

En mai 2020, Nova Pioneer a obtenu du financement pour l'expansion de ses écoles au Kenya. Pour l'avenir immédiat, elle continuera à saisir des occasions de croissance au Kenya et en Afrique du Sud tout en s'assurant que chaque occasion présente un argument commercial solide.

Au premier trimestre de 2020, Nova Pioneer n'était pas classée comme une entreprise essentielle, et elle a donc temporairement fermé ses écoles en Afrique du Sud et au Kenya dans la foulée de la COVID-19, se tournant vers un programme d'apprentissage à domicile. En juin 2020, Nova Pioneer a entrepris la réouverture graduelle de ses écoles en Afrique du Sud, tandis que ses écoles au Kenya poursuivront les cours virtuels jusqu'en janvier 2021. Le ralentissement économique en Afrique du sud et au Kenya pourrait peser sur la situation financière des particuliers et se répercuter sur la capacité des familles à acquitter les frais de scolarité au moment de la réouverture.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en obligations de Nova Pioneer en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte de l'écart de crédit estimé de 16,9 % de Nova Pioneer (14,6 % au 31 décembre 2019). L'estimation de l'écart de crédit a reposé notamment sur les écarts de crédit d'un groupe de sociétés comparables, ajustés pour le risque de crédit d'Ascendant, ainsi que de certaines autres hypothèses liées aux options incorporées aux obligations de Nova Pioneer. Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimative du placement en obligations de Nova Pioneer s'établissait à 43 774 $ (42 093 $ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement dans les obligations de Nova Pioneer pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a inscrit des produits d'intérêts respectifs de 2 205 $ et de 4 315 $ (1 788 $ et 3 343 $, respectivement, en 2019) à l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre des obligations de Nova Pioneer.

Au 30 juin 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement en bons de souscription de Nova Pioneer en ayant recours à un modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options couramment accepté dans le secteur, lequel modèle a tenu compte d'un cours de l'action estimé de 1,20 $ (1,72 $ au 31 décembre 2019). Au 30 juin 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur du placement en bons de souscription de Nova Pioneer s'établissait à 707 $ (1 458 $ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement dans les bons de souscription de Nova Pioneer pour les deuxièmes trimestres et les premiers semestres de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente les états consolidés du résultat net et du résultat global de Fairfax Africa pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin.

	Deuxièmes trimestres		Premiers semestres	
Produits	**2020**	2019	**2020**	2019
Produits d'intérêts	**5 606**	5 836	**11 003**	11 306
Profits (pertes) nets réalisés sur placements	**—**	1	**—**	(4 838)
Variation nette des pertes latentes sur placements	**(10 891)**	(22 375)	**(79 455)**	(40 639)
Profits (pertes) de change nets	**5 788**	5 771	**(46 728)**	5 287
	503	(10 767)	**(115 180)**	(28 884)
Charges				
Honoraires de placement et de services-conseils	**1 154**	1 687	**2 253**	3 482
Frais généraux et frais d'administration	**1 456**	542	**2 478**	1 769
Charges d'intérêts	**199**	203	**398**	820
	2 809	2 432	**5 129**	6 071
Résultat avant impôt sur le résultat	**(2 306)**	(13 199)	**(120 309)**	(34 955)
Charge d'impôt sur le résultat	**1 880**	3 030	**5 681**	2 754
Résultat net et résultat global	**(4 186)**	(16 229)	**(125 990)**	(37 709)
Résultat net par action (de base et dilué)	**(0,07) $**	(0,27) $	**(2,13) $**	(0,61) $

Le résultat total de 503 $ enregistré au deuxième trimestre de 2020 représente une hausse par rapport à une perte totale de 10 767 $ au deuxième trimestre de 2019, ce qui découle principalement d'une diminution de la variation nette des pertes latentes et des pertes sur placements.

La variation nette des pertes latentes sur placements de 10 891 $ enregistrée au deuxième trimestre de 2020 se compose principalement de pertes latentes sur les placements de la Société dans les actions ordinaires d'Atlas Mara (7 340 $), les actions ordinaires de GroCapital Holdings (6 754 $), sa participation indirecte dans AGH (6 018 $) et les actions ordinaires de CIG (3 206 $), neutralisées en partie par les pertes latentes sur les placements de la Société dans les obligations de Nova Pioneer (4 238 $), les actions ordinaires de Philafrica (3 265 $), le prêt de CIG (2 213 $), le prêt PGR2 (948 $), d'autres sociétés africaines ouvertes (899 $) et la facilité d'Atlas Mara (386 $). La variation nette des pertes latentes sur placements de 22 375 $ enregistrée au deuxième trimestre de 2019 tenait essentiellement aux pertes latentes sur les placements de la Société dans les actions ordinaires de CIG (16 268 $) et d'Atlas Mara (8 275 $), contrebalancées en partie par les profits latents sur les placements de la Société dans les obligations de Nova Pioneer (897 $), le prêt PGR2 (539 $) et sa participation indirecte dans AGH (324 $).

Les profits de change nets de 5 788 $ inscrits au deuxième trimestre de 2020 s'expliquent en grande partie par le raffermissement du rand sud-africain par rapport au dollar américain au cours de la période, essentiellement du fait de la participation indirecte de la Société dans AGH (1 719 $), de ses placements dans les actions ordinaires de CIG (1 103 $), d'autres sociétés africaines ouvertes (610 $), les actions ordinaires de Philafrica (508 $), le prêt PGR2 (506 $), le prêt de CIG (450 $) et les actions ordinaires de GroCapital Holdings (396 $), de même que de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie (209 $). Les profits de change nets de 5 771 $ comptabilisés au deuxième trimestre de 2019 s'expliquaient essentiellement par le raffermissement du rand sud-africain par rapport au dollar américain au cours de la période, essentiellement en raison de la participation indirecte de la Société dans AGH (2 555 $) et de ses placements dans les actions ordinaires de CIG (1 078 $), les actions ordinaires de Philafrica (511 $), le prêt PGR2 (466 $) et le prêt de CIG (459 $).

La perte totale au titre des produits de 115 180 $ pour le premier semestre de 2020 s'est accrue par rapport à la perte totale de 28 884 $ enregistrée au premier semestre de 2019, essentiellement en raison de la hausse des pertes de change nettes (découlant de l'affaiblissement du rand sud-africain par rapport au dollar américain) et de l'accroissement de la variation nette des pertes latentes sur placements, facteurs neutralisés en partie par la diminution des pertes nettes réalisées sur placements.

Les pertes nettes réalisées sur placements ont été nulles pour le premier semestre de 2020. Elles s'étaient établies à 4 838 $ au premier semestre de 2019, ce qui avait trait au règlement de l'obligation dérivée à terme de CIG à la clôture du placement de droits de CIG.

La variation nette des pertes latentes sur placements de 79 455 $ au premier semestre de 2020 s'explique d'abord et avant tout par les pertes latentes sur les placements de la Société dans les actions ordinaires d'Atlas Mara (43 679 $), sa participation indirecte dans AGH (24 812 $), les actions ordinaires de GroCapital Holdings (6 639 $), les actions ordinaires de CIG (4 400 $), le prêt de CIG (1 120 $), les obligations de Nova Pioneer (956 $) et les bons de souscription de Nova Pioneer (751 $), facteurs annulés en partie par les profits latents sur les placements dans d'autres sociétés africaines ouvertes (899 $), les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara (627 $) et les actions ordinaires de Philafrica (422 $). La variation nette des pertes latentes sur placements de 40 639 $ au premier semestre de 2019 était surtout attribuable aux pertes latentes sur les placements de la Société dans les actions ordinaires de CIG (34 035 $), les actions ordinaires d'Atlas Mara (16 910 $), le prêt de CIG (770 $) et les bons de souscription d'Atlas Mara (611 $), contrebalancées en partie par la reprise de la perte latente (5 724 $) comptabilisée à l'exercice précédent au titre du règlement de l'obligation dérivée à terme de CIG et par les profits latents sur les placements de la Société dans les obligations de Nova Pioneer (2 626 $), le prêt PGR2 (1 217 $) et sa participation indirecte dans AGH (1 088 $).

La perte de change nette de 46 728 $ au premier semestre de 2020 est essentiellement attribuable à l'affaiblissement du rand sud-africain par rapport au dollar américain au cours de la période, surtout en raison de la participation indirecte de la Société dans AGH (17 021 $) et de ses placements dans les actions ordinaires de CIG (9 578 $), les actions ordinaires de Philafrica (4 537 $), le prêt PGR2 (4 415 $), le prêt de CIG (4 128 $), les actions ordinaires de GroCapital (3 149 $) de même que la trésorerie et les équivalents de trésorerie (4 708 $). Le profit de change net de 5 287 $ au premier semestre de 2019 reflétait surtout le raffermissement du rand sud-africain par rapport au dollar américain au cours de la période, essentiellement du fait de la participation indirecte de la Société dans AGH (2 271 $), des actions ordinaires de Philafrica (455 $), du prêt PGR2 (418 $) et du prêt de CIG (405 $).

Le tableau qui suit fait état de la composition des profits (pertes) nets sur placements et des profits (pertes) de change nets pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin :

	Deuxièmes trimestres					
	2020			2019		
	Profits nets réalisés	**Variation nette des profits (pertes) latents**	**Profits (pertes) nets**	Profits nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements :						
Placements à court terme – titres du Trésor américain	**—**	**(48)**	**(48)**	1	93	94
Prêts	**—**	**3 572**	**3 572**	—	784	784
Obligations	**—**	**4 504**	**4 504**	—	1 304	1 304
Actions ordinaires	**—**	**(19 154)**	**(19 154)**	—	(24 151)	(24 151)
Dérivés	**—**	**235**	**235**	—	(405)	(405)
	—	**(10 891)**	**(10 891)**	1	(22 375)	(22 374)
Profits (pertes) de change nets :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**209**	**—**	**209**	60	—	60
Prêts	**—**	**974**	**974**	—	1 201	1 201
Actions ordinaires	**—**	**4 336**	**4 336**	—	4 449	4 449
Autres	**—**	**269**	**269**	—	61	61
	209	**5 579**	**5 788**	60	5 711	5 771

	Premiers semestres					
	2020			2019		
	Pertes nettes réalisées	**Variation nette des profits (pertes) latents**	**Profits (pertes) nets**	Profits (pertes) nets réalisés	Variation nette des profits (pertes) latents	Profits (pertes) nets
Profits (pertes) nets sur placements :						
Placements à court terme – titres du Trésor américain	**—**	**(48)**	**(48)**	1	93	94
Prêts	**—**	**(340)**	**(340)**	—	447	447
Obligations	**—**	**(27)**	**(27)**	—	2 864	2 864
Actions ordinaires	**—**	**(78 209)**	**(78 209)**	—	(49 484)	(49 484)
Dérivés	**—**	**(831)**	**(831)**	(4 839)	5 441	602
	—	**(79 455)**	**(79 455)**	(4 838)	(40 639)	(45 477)
Profits (pertes) de change nets :						
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(4 708)**	**—**	**(4 708)**	1 962	—	1 962
Prêts	**—**	**(8 525)**	**(8 525)**	—	514	514
Actions ordinaires	**—**	**(33 675)**	**(33 675)**	—	2 726	2 726
Autres	**—**	**180**	**180**	—	85	85
	(4 708)	**(42 020)**	**(46 728)**	1 962	3 325	5 287

Le total des charges s'est établi à 2 809 $ au deuxième trimestre de 2020, en hausse par rapport à 2 432 $ au deuxième trimestre de 2019, en raison principalement de la hausse des frais généraux et frais d'administration, neutralisée en partie par la diminution des honoraires de placement et de services-conseils découlant des pertes latentes sur les placements africains. Le total des charges de 5 129 $ inscrit au premier semestre de 2020 a diminué par rapport à celui de 6 071 $ enregistré au premier semestre de 2019, surtout du fait de la baisse des honoraires de placement et de services-conseils attribuable aux pertes latentes sur les placements africains et du recul des charges d'intérêts, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des frais généraux et frais d'administration.

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 de la Société moins la valeur du capital non affecté. Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société a établi qu'une part importante de ses actifs étaient investis dans des placements africains, qui sont considérés comme du capital affecté. Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, les honoraires de placement et de services-conseils inscrits à l'état consolidé du résultat net et du résultat global se sont établis à 1 154 $ et à 2 253 $, respectivement (1 687 $ et 3 482 $, respectivement, en 2019).

Au 30 juin 2020, la Société a déterminé qu'il n'y avait pas d'honoraires en fonction du rendement à payer (néant au 31 décembre 2019), étant donné que la valeur comptable de 6,62 $ l'action (avant prise en compte de l'incidence des honoraires en fonction du rendement) au 30 juin 2020 était inférieure au cours minimal de l'action de 11,81 $ à cette date. Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, la Société n'a pas inscrit d'honoraires en fonction du rendement (néant en 2019) à l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

Les charges d'intérêts respectives de 199 $ et de 203 $ enregistrées aux deuxièmes trimestres de 2020 et de 2019 sont constituées de l'amortissement des frais d'émission. Les charges d'intérêts respectives de 398 $ enregistrées au premier semestre de 2020 sont constituées de l'amortissement des frais d'émission. Les charges d'intérêts de 820 $ inscrites au premier semestre de 2019 traduisaient essentiellement le montant de 30 000 $ prélevé sur la facilité de crédit de 90 000 $ de la Société, lequel a été remboursé le 21 mars 2019, ainsi que l'amortissement des frais d'émission.

La charge d'impôt sur le résultat de 1 880 $ pour le deuxième trimestre de 2020 diffère du produit d'impôt sur le résultat qui aurait été obtenu si l'on avait appliqué, à la perte avant impôt sur le résultat de la Société, le taux d'imposition de 26,5 % prescrit par les lois canadiennes, en raison principalement de l'écart de taux d'imposition des pertes enregistrées hors du Canada, de la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires, facteurs contrebalancés en partie par les fluctuations du change. La charge d'impôt sur le résultat de 3 030 $ pour le deuxième trimestre de 2019 différait de celui qui aurait été obtenu si l'on avait appliqué, à la perte avant impôt sur le résultat de la Société, le taux d'imposition de 26,5 % prescrit par les lois canadiennes, surtout du fait de variations de l'avantage fiscal non comptabilisé des pertes et des différences temporaires, de même que de la provision au titre d'exercices antérieurs, facteurs neutralisés en partie par l'écart de taux d'imposition des pertes enregistrées hors du Canada et les fluctuations du change. Le produit d'impôt de 5 681 $ enregistré au premier semestre de 2020 diffère de celui qui aurait été obtenu si l'on avait appliqué, à la perte avant impôt de la Société, le taux d'imposition de 26,5 % prescrit par les lois canadiennes, en raison principalement de l'écart de taux d'imposition des pertes enregistrées hors du Canada, des fluctuations du change et des variations de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires. La charge d'impôt de 2 754 $ enregistrée au premier semestre de 2019 différait de celle qui aurait été obtenue si l'on avait appliqué, à la perte avant impôt de la Société, le taux d'imposition de 26,5 % prescrit par les lois canadiennes, essentiellement du fait de la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires, de l'écart de taux d'imposition des pertes enregistrées hors du Canada et de la provision au titre d'exercices antérieurs, facteurs neutralisés en partie par les fluctuations du change.

La Société a présenté une perte nette de 4 186 $ (perte nette de 0,07 $ par action, de base et diluée) pour le deuxième trimestre de 2020, contre une perte nette de 16 229 $ (perte nette de 0,27 $ par action, de base et diluée) pour le deuxième trimestre de 2019. Cette baisse de la perte nette découle en grande partie de la diminution de la variation nette des pertes latentes sur placements, de la charge d'impôt et des honoraires de placement et de services-conseils, neutralisée en partie par l'accroissement des frais généraux et frais d'administration. La Société a affiché une perte nette de 125 990 $ (perte nette de 2,13 $ par action, de base et diluée) au premier semestre de 2020, en regard d'une perte nette de 37 709 $ (perte nette de 0,61 $ par action, de base et diluée) au premier semestre de 2019. La hausse de la perte nette reflète d'abord et avant tout l'augmentation des pertes de change et de la variation nette des pertes latentes sur placements, ainsi que l'accroissement de la charge d'impôt et des frais généraux et frais d'administration, facteurs annulés en partie par la baisse des pertes nettes réalisées sur placements, des honoraires de placement et de services-conseils et de la charge d'intérêts.

État consolidé résumé de la situation financière

Total de l'actif

Le total de l'actif s'établissait à 396 634 $ au 30 juin 2020 (520 667 $ au 31 décembre 2019) et se composait principalement des éléments ci-après :

Le **total de la trésorerie et des placements** a diminué, passant de 510 399 $ au 31 décembre 2019 à 386 276 $ au 30 juin 2020. Les principales variations de la trésorerie et des placements de la Société s'établissent comme suit :

La **trésorerie et les équivalents de trésorerie** ont été portés de 44 334 $ au 31 décembre 2019 à 68 526 $ au 30 juin 2020, ce qui reflète essentiellement la vente nette de placements à court terme de la Société en titres du Trésor américain, neutralisée en partie par l'investissement additionnel de la Société dans les placements africains (facilité d'Atlas Mara, autres sociétés africaines ouvertes, facilité de Philafrica, actions ordinaires de GroCapital Holdings et actions ordinaires de CIG), l'accroissement de la trésorerie soumise à restrictions, les pertes de change nettes sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, ainsi que les rachats d'actions à droit de vote subalterne aux fins d'annulation aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

La **trésorerie soumise à restrictions** a été portée à 18 629 $ au 30 juin 2020, alors qu'elle s'établissait à 7 500 $ au 31 décembre 2019, en raison des montants additionnels en dépôt pour une période fixe auprès d'African Banking Corporation Zambia Limited et des transferts de montants détenus dans des comptes de dépôt de Grobank vers la trésorerie soumise à restrictions. Voir la note 12, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020.

Les **placements à court terme** ont diminué, passant de 104 008 $ au 31 décembre 2019 à néant au 30 juin 2020, ce qui reflète les ventes nettes de titres à court terme du Trésor américain.

En ce qui concerne les **prêts, obligations, actions ordinaires et dérivés**, la Société reste activement à la recherche d'occasions d'investissement en Afrique et continuera de rediriger le capital tiré de sa trésorerie et de ses équivalents de trésorerie et de son portefeuille de placements à court terme vers des placements africains chaque fois que l'occasion se présentera. Pour un complément d'information sur les placements africains récents, voir la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Les **intérêts à recevoir** de 8 249 $ au 30 juin 2020 visent principalement les intérêts à recevoir sur les placements de la Société dans les obligations de Nova Pioneer, les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara, le prêt PGR2, le prêt de CIG, les titres du Trésor américain et la trésorerie soumise à restrictions. Au 30 juin 2020, la Société avait accordé des reports d'intérêts de 1 850 $ au titre des obligations à 7,5 % d'Atlas Mara, de 845 $ au titre des obligations de Nova Pioneer et de 144 $ (2,4 millions de rands sud-africains) au titre du prêt de CIG (voir la note 5, « Placements africains », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020). Les intérêts à recevoir de 5 835 $ au 31 décembre 2019 visaient principalement les intérêts à recevoir sur les placements de la Société dans les obligations de Nova Pioneer, les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara, le prêt de CIG et le prêt PGR2.

L'**impôt sur le résultat différé** a été ramené à 55 $ au 30 juin 2020, alors qu'il s'établissait à 1 665 $ au 31 décembre 2019, ce qui s'explique d'abord et avant tout par un avantage fiscal sur l'amortissement des frais d'émission d'actions, annulé en partie par la charge d'impôt sur le résultat différé sur les profits de change liés aux prêts intragroupe de la Société en Afrique du Sud comptabilisés au deuxième trimestre de 2020.

Total du passif

Le total du passif s'établissait à 5 671 $ au 30 juin 2020 (1 852 $ au 31 décembre 2019) et se composait principalement des éléments ci-après :

Le **montant à payer à des parties liées** a été ramené à 1 254 $ au 30 juin 2020, par rapport à 1 555 $ au 31 décembre 2019, ce qui tient surtout à la baisse des honoraires de placement et de services-conseils.

L'**impôt sur le résultat à payer** a été porté à 3 405 $ au 30 juin 2020, par rapport à un impôt sur le résultat à recevoir de 380 $ au 31 décembre 2019, essentiellement du fait du moment des paiements d'impôt sur le résultat et de la hausse de l'impôt exigible comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global du semestre clos le 30 juin 2020.

Gestion des risques financiers

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 le profil de tolérance au risque de la Société, tout en maintenant un juste équilibre entre les risques encourus et les retombées attendues, et en protégeant l'état consolidé de la situation financière de la Société contre des événements qui pourraient lui être préjudiciables. Au 30 juin 2020, 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 gérer ces risques par rapport à ceux qui ont été identifiés au 31 décembre 2019 et présentés dans le rapport annuel 2019 de la Société, exception faite de ceux décrits à la note 11, « Gestion des risques financiers », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020.

Gestion du capital et affectation des ressources

Pour une analyse détaillée, voir la rubrique Gestion du capital de la note 11, Gestion des risques financiers, des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020

Valeur comptable par action

Au 30 juin 2020, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 390 963 $ (518 815 $ au 31 décembre 2019). La valeur comptable par action s'établissait à 6,62 $ au 30 juin 2020, contre 8,72 $ au 31 décembre 2019, soit une baisse de 24,1 % au premier semestre de 2020, attribuable principalement à une perte nette de 125 990 $ enregistrée au premier semestre de 2020 (principalement liée à la variation nette des pertes latentes sur les placements africains de la Société et des pertes nettes sur placements).

	Au 30 juin 2020	Au 31 décembre 2019
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	**390 963**	518 815
Nombre d'actions ordinaires en circulation	**59 032 975**	59 496 481
Valeur comptable par action	**6,62 $**	8,72 $

Le 3 juillet 2018, la Société a annoncé que la TSX avait accepté son intention de lancer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant 2 536 996 actions à droit de vote subalterne, soit environ 10 % du nombre d'actions à droit de vote subalterne en circulation, sur une période de 12 mois allant du 6 juillet 2018 au 5 juillet 2019. Le 28 juin 2019, la Société a annoncé que la TSX avait accepté son intention de lancer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant 2 324 723 actions à droit de vote subalterne, soit environ 10 % du nombre d'actions à droit de vote subalterne en circulation, sur une période de 12 mois allant du 8 juillet 2019 au 7 juillet 2020. Le 30 juin 2020, la Société a annoncé que la TSX avait accepté son intention de lancer une offre publique de rachat dans le cours normal des activités visant 2 162 134 actions à droit de vote subalterne, soit environ 10 % du nombre d'actions à droit de vote subalterne en circulation, sur une période de 12 mois allant du 8 juillet 2020 au 7 juillet 2021. Les décisions concernant de futurs rachats seront fonction de la conjoncture du marché, du cours de l'action et d'autres facteurs comme des occasions de réaliser des investissements de croissance. On peut obtenir gratuitement l'avis d'intention de réaliser une offre publique de rachat dans le cours normal des activités auprès du secrétariat général de la Société.

Au premier semestre de 2020, la Société a racheté pour annulation aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités 463 506 actions à droits de vote subalterne (2 291 502 en 2019) à un coût net de 1 850 $ (19 629 $ en 2019), et a comptabilisé un montant de 2 960 $ (4 152 $ en 2019) en tant qu'avantage dans les résultats non distribués.

Situation de trésorerie

La Société estime que sa trésorerie et ses placements non affectés au 30 juin 2020 lui procureront une liquidité suffisante pour s'acquitter des importantes obligations connues pour le reste de 2020, qui consistent principalement dans les honoraires de placement et de services-conseils, les frais généraux et frais d'administration et l'impôt sur le résultat des sociétés. Le 20 décembre 2019, la Société a conclu la deuxième facilité de crédit, sur laquelle aucun prélèvement n'avait été effectué au 30 juin 2020 et qui ne pouvait être utilisée, puisque la Société ne satisfaisait pas à l'exigence minimale en matière de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires. 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 donc d'un fonds de roulement suffisant pour soutenir ses activités.

La section Obligations contractuelles du présent rapport de gestion présente le détail du règlement des éventuels honoraires en fonction du rendement à la fin de la deuxième période de calcul, le 31 décembre 2022.

Le tableau qui suit présente les principales composantes des flux de trésorerie pour le premier semestre de 2020 (avec les chiffres comparatifs pour le premier semestre de 2019, à moins d'indication contraire) :

	Premiers semestres	
	2020	2019
Activités d'exploitation		
Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après	**(2 113)**	(1 741)
Ventes (acquisitions) de placements à court terme, montant net	**104 095**	(59 325)
Acquisitions de placements	**(60 103)**	(74 072)
Augmentation de la trésorerie soumise à restrictions en soutien aux placements	**(11 129)**	—
Activités de financement		
Remboursement de l'encours de la facilité de crédit	—	(30 000)
Rachats d'actions à droit de vote subalterne pour annulation	**(1 850)**	(19 629)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour la période	**28 900**	(184 767)

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après sont formées du résultat net ajusté pour tenir compte d'éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, et des variations des actifs et passifs d'exploitation. Pour le premier semestre de 2020, les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après se sont chiffrées à 2 113 $, en baisse par rapport au montant de 1 741 $ inscrit au premier semestre de 2019, en raison principalement de la baisse des intérêts reçus en trésorerie, neutralisée en partie par la diminution des intérêts payés sur les emprunts.

Le montant net des ventes de placements à court terme de 104 095 $ pour le premier semestre de 2020 concerne les ventes nettes de titres du Trésor américain aux fins d'affectation aux placements africains et de réinvestissement en équivalents de trésorerie sous forme de titre du Trésor américain. Le montant net des acquisitions de placements à court terme de 59 325 $ pour le premier semestre de 2019 était lié aux acquisitions nettes de titres du Trésor américain qui n'avaient pas encore été affectés aux placements africains.

L'acquisition de 60 103 $ de placements au premier semestre de 2020 concerne les placements additionnels de la Société dans la facilité d'Atlas Mara, d'autres sociétés africaines ouvertes, la facilité de Philafrica, les actions ordinaires de GroCapital Holdings et les actions ordinaires de CIG. La vente de 74 072 $ de placements au premier semestre de 2019 était principalement liée aux placements de la Société dans les actions ordinaires de CIG acquises dans le cadre du placement de droits de CIG, la facilité d'AGH, les bons de souscription et les obligations de Nova Pioneer, de même qu'aux placements additionnels en actions ordinaires de GroCapital Holdings.

La hausse de la trésorerie soumise à restrictions en soutien aux placements de 11 129 $ au premier semestre de 2020 rend compte des montants additionnels déposés auprès d'Atlas Mara Zambia pour une période fixe et du transfert des montants détenus dans des comptes de dépôt de Grobank. Voir la note 12, « Transactions avec les parties », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020 pour un complément d'information.

Le remboursement de l'encours de la facilité de crédit de 30 000 $ au premier semestre de 2019 était lié au remboursement à l'échéance survenu le 21 mars 2019.

Les rachats d'actions à droit de vote subalterne de 1 850 $ au premier semestre de 2020 sont liés à la trésorerie versée au rachat pour annulation de 463 506 actions à droit de vote subalterne aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités qui ont été réglées au cours de la période. Les rachats d'actions à droit de vote subalterne de 19 629 $ au premier semestre de 2019 étaient liés à la trésorerie versée au rachat pour annulation de 2 291 502 actions à droit de vote subalterne aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités qui ont été réglés au cours de la période. Pour un complément d'information, voir la note 8, « Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020.

Obligations contractuelles

Aux termes de la Convention de conseils en placement (définie à la note 12, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020), la Société et Mauritius Sub sont tenues contractuellement de verser à Fairfax 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 et de la valeur comptable par action.

Au deuxième trimestre et au premier semestre de 2020, les honoraires de placement et de services-conseils inscrits à l'état consolidé du résultat net et du résultat global se sont respectivement chiffrés à 1 154 $ et à 2 253 $ (1 687 $ et 3 482 $, respectivement, en 2019).

Au 30 juin 2020, la Société a déterminé qu'il n'y avait pas d'honoraires en fonction du rendement à payer (néant au 31 décembre 2019), étant donné que la valeur comptable par action de 6,62 $ (avant prise en compte de l'incidence des honoraires en fonction du rendement) au 30 juin 2020 était inférieure au cours minimal de l'action de 11,81 $ à cette date. Voir la note 12, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020 pour un complément d'information sur les honoraires en fonction du rendement.

Transactions avec les parties liées

Les transactions de la Société avec les parties liées sont présentées à la note 12, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2020.

Autres

Informations trimestrielles (non audité)

En milliers de dollars américains, sauf les montants par action	**Au 30 juin, 2020**	Au 31 mars 2020	Au 31 déc. 2019	Au 30 sept. 2019	Au 30 juin 2019	Au 31 mars 2019	Au 31 déc. 2018	Au 30 sept. 2018
Produits (manque à gagner)	**503**	(115 683)	11 331	(28 689)	(10 767)	(18 117)	(41 036)	(8 165)
Charges (recouvrements)	**2 809**	2 320	2 747	2 408	2 432	3 639	2 802	3 392
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	**1 880**	3 801	(182)	1 159	3 030	(276)	3 732	470
Bénéfice (perte) net	**(4 186)**	(121 804)	8 766	(32 256)	(16 229)	(21 480)	(47 570)	(12 027)
Résultat net par action	**(0,07) $**	(2,05) $	0,15 $	(0,54) $	(0,27) $	(0,35) $	(0,76) $	(0,19) $
Résultat net par action (après dilution)	**(0,07) $**	(2,05) $	0,15 $	(0,54) $	(0,27) $	(0,35) $	(0,76) $	(0,19) $

Les produits (le manque à gagner) se composent toujours principalement de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements, des profits (pertes) de change nets, des profits (pertes) nets réalisés sur placements et des produits d'intérêts. La perte nette du deuxième trimestre de 2020 s'explique d'abord et avant tout par l'augmentation de la variation nette des pertes latentes sur les placements africains de la Société (surtout les pertes latentes sur les actions ordinaires d'Atlas Mara, les actions ordinaires de GroCapital Holdings, la participation indirecte dans AGH et les actions ordinaires de CIG, neutralisées en partie par les profits latents sur les placements dans les obligations de Nova Pioneer, les actions ordinaires de Philafrica et le prêt de CIG), qu'il est impossible de prévoir dans le temps. Les pertes nettes du premier semestre de 2020 s'expliquent d'abord et avant tout par l'accroissement de la variation nette des pertes latentes sur les placements africains de la Société (surtout les pertes latentes sur les actions ordinaires d'Atlas Mara, la participation indirecte dans AGH, les actions ordinaires de GroCapital Holdings, les actions ordinaires de CIG et le prêt de CIG), et la hausse des pertes de change nettes, qu'il est impossible de prévoir dans le temps. Les résultats trimestriels individuels ont été (et pourraient dans l'avenir être) touchés par une augmentation des charges exposées aux variations de la juste valeur des placements africains de la Société qui font augmenter les honoraires en fonction du rendement, le cas échéant, et les 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 : l'imposition de la Société, de ses actionnaires et de ses filiales; le risque d'une perte importante de capital; la concentration géographique des placements; les risques associés à la pandémie mondiale de COVID-19, la réduction du commerce mondial et les ralentissements importants des marchés boursiers dans le monde; les fluctuations des marchés financiers; le risque lié au contrôle ou à l'influence notable; les participations ne donnant pas le contrôle; les risques liés à la cession de placements; les financements sous forme de crédit-relais; la dépendance à l'égard de dirigeants clés et les risques associés à la Convention de conseils en placement; l'incidence des honoraires; les risques opérationnels et financiers des placements; la subjectivité éventuelle des jugements retenus dans les méthodes d'évaluation; les poursuites; la fluctuation du change; les avantages et les risques inconnus des placements futurs; l'illiquidité des placements; la concurrence sur le marché pour les occasions de placement; le recours à des leviers financiers; le risque que la participation substantielle de Fairfax puisse faire baisser le cours des actions à droit de vote subalterne; le cours des actions à droit de vote subalterne par rapport à la valeur comptable par action; les marchés émergents; la volatilité des marchés boursiers en Afrique; les facteurs d'ordre politique, économique, social et autres; les risques de catastrophes naturelles; le risque lié à la dette souveraine; le risque économique; les risques météorologiques; le risque lié au prix du pétrole et les conséquences défavorables de la pandémie de COVID-19 pour les activités, les placements et le personnel de la Société. D'autres risques et facteurs d'incertitude sont présentés dans la notice annuelle de la Société datée du 6 mars 2020, 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 de bien en tenir 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