
FAIRFAX AFRICA
HOLDINGS CORPORATION



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Période de neuf mois close le
30 septembre 2020

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

	<u>Notes</u>	<u>Au 30 septembre 2020</u>	<u>Au 31 décembre 2019</u>
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7, 15	65 460	44 334
Trésorerie soumise à restrictions	13	6 562	7 500
Dépôts à terme	13	12 392	—
Placements à court terme	7	—	104 008
Prêts	6, 7	55 000	41 984
Obligations	6, 7	75 937	78 820
Actions ordinaires	6, 7	105 264	232 212
Dérivés	6, 7	364	1 541
Placements dans des parties liées	7, 13	28 233	—
Total de la trésorerie et des placements		<u>349 212</u>	<u>510 399</u>
Intérêts à recevoir		8 294	5 835
Impôt sur le résultat différé		1 038	1 665
Impôt sur le résultat à recouvrer		—	380
Autres actifs		1 981	2 388
Total de l'actif		<u>360 525</u>	<u>520 667</u>
Passif			
Dettes d'exploitation et charges à payer		11 880	297
Montant à payer à des parties liées	13	3 651	1 555
Impôt sur le résultat à payer		3 517	—
Total du passif		<u>19 048</u>	<u>1 852</u>
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	9	<u>341 477</u>	<u>518 815</u>
		<u>360 525</u>	<u>520 667</u>

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat net et du résultat global

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2020 et 2019
(non audité – en milliers de dollars américains, sauf les montants par action)

	Notes	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
		2020	2019	2020	2019
Produits					
Produits d'intérêts	7	4 736	5 535	15 739	16 841
Dividendes	7	15	—	15	—
Pertes nettes réalisées sur placements	7	—	—	—	(4 838)
Variation nette des pertes latentes sur placements	7	(47 424)	(15 664)	(126 879)	(56 303)
Profits (pertes) de change nets	7	8 016	(18 560)	(38 712)	(13 273)
		<u>(34 657)</u>	<u>(28 689)</u>	<u>(149 837)</u>	<u>(57 573)</u>
Charges					
Honoraires de placement et de services-conseils	13	1 018	1 566	3 271	5 048
Frais généraux et frais d'administration	14	14 437	711	16 915	2 480
Charges d'intérêts	8	201	131	599	951
		<u>15 656</u>	<u>2 408</u>	<u>20 785</u>	<u>8 479</u>
Résultat avant impôt sur le résultat		(50 313)	(31 097)	(170 622)	(66 052)
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	11	(795)	1 159	4 886	3 913
Résultat net et résultat global		<u>(49 518)</u>	<u>(32 256)</u>	<u>(175 508)</u>	<u>(69 965)</u>
Résultat net par action (de base et dilué)	10	(0,84) \$	(0,54) \$	(2,97) \$	(1,15) \$
Nombre d'actions en circulation (moyenne pondérée)	10	59 032 975	60 264 171	59 152 402	61 085 624

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres*Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 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 1^{er} janvier 2020	310 078	300 000	(427)	(90 836)	518 815
Résultat net de la période	—	—	—	(175 508)	(175 508)
Rachats pour annulation (note 9)	(4 810)	—	—	2 960	(1 850)
Rachats et amortissement	—	—	20	—	20
Solde au 30 septembre 2020	305 268	300 000	(407)	(263 384)	341 477
Solde au 1^{er} janvier 2019	340 518	300 000	(364)	(37 027)	603 127
Résultat net de la période	—	—	—	(69 965)	(69 965)
Rachats pour annulation (note 9)	(33 860)	—	—	7 171	(26 689)
Rachats et amortissement	—	—	(91)	—	(91)
Avantage fiscal sur les frais d'émission d'actions (note 11)	2 230	—	—	—	2 230
Solde au 30 septembre 2019	308 888	300 000	(455)	(99 821)	508 612

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2020 et 2019
(non audité – en milliers de dollars américains)

Notes	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
	2020	2019	2020	2019
Activités d'exploitation				
Résultat net	(49 518)	(32 256)	(175 508)	(69 965)
Éléments sans effet sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie :				
Comptabilisation progressive du produit de la décote sur obligations	(366)	(377)	(1 031)	(1 863)
Intérêts capitalisés aux termes d'emprunts et d'obligations	6 (4 196)	(2 651)	(9 733)	(6 680)
Impôt sur le résultat différé	11 (1 165)	(279)	94	271
Amortissement des paiements fondés sur des actions	32	28	92	79
Pertes nettes réalisées sur placements	7 —	—	—	4 838
Variation nette des pertes latentes sur placements	7 47 424	15 664	126 879	56 303
(Profits) pertes de change nets	7 (8 016)	18 560	38 712	13 273
Cessions (acquisitions) de placements à court terme, montant net	—	25 284	104 095	(34 041)
Acquisitions de placements	6, 15 (919)	—	(61 022)	(74 072)
Cessions de placements	6, 15 —	12 939	—	12 939
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions en soutien aux placements	13 12 067	—	938	—
Augmentation des dépôts à terme en soutien aux placements	13 (12 392)	—	(12 392)	—
Variations des actifs et passifs d'exploitation :				
Intérêts à recevoir	(45)	(416)	(2 459)	(1 818)
Impôt sur le résultat à payer	112	(2 007)	3 897	(2 138)
Montant à payer à des parties liées	2 397	(297)	2 096	(64)
Autres	11 112	(63)	12 619	1 929
Entrées (sorties) de trésorerie nettes liées aux activités d'exploitation	(3 473)	34 129	27 277	(101 009)
Activités de financement				
Emprunts :				
Remboursement	8 —	—	—	(30 000)
Actions à droit de vote subalterne :				
Rachats pour annulation	9 —	(2 636)	(1 850)	(22 265)
Sorties de trésorerie nettes liées aux activités de financement	—	(2 636)	(1 850)	(52 265)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie				
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	(3 473)	31 493	25 427	(153 274)
Écart de conversion	68 526	48 053	44 334	230 858
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	407	(1 571)	(4 301)	391
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	15 65 460	77 975	65 460	77 975

Se reporter aux notes annexes.

Table des matières des notes annexes

1.	Nature des activités	6
2.	Transaction avec Helios	6
3.	Base de présentation	7
4.	Résumé des principales méthodes comptables	7
5.	Estimations et jugements comptables critiques	8
6.	Placements africains	9
7.	Trésorerie et placements	20
8.	Emprunts	23
9.	Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	24
10.	Résultat net par action	24
11.	Impôt sur le résultat	25
12.	Gestion des risques financiers	27
13.	Transactions avec les parties liées	31
14.	Frais généraux et frais d'administration	33
15.	Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie	33

Notes annexes

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 13 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 2).

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. Transaction avec Helios

Le 10 juillet 2020, la Société a annoncé qu’elle avait conclu un accord d’achat et de vente avec Helios Holdings Limited (collectivement avec une ou plusieurs de ses filiales, selon le contexte, « Helios Holdings Group »), en vertu duquel Helios Holdings Group devrait apporter ses droits aux flux de trésorerie découlant de 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.

Dirigée et gérée par une équipe à prédominance africaine, Helios est une société de capital-investissement dédiée à l’Afrique qui gère des portefeuilles diversifiés de placements en titres de capitaux propres et en titres de créance de sociétés fermées dans plus de 30 pays d’Afrique.

Les droits aux flux de trésorerie découlant des flux d’honoraires suivants devraient être apportés à Fairfax Africa en guise de contrepartie par Helios Holdings Group :

- 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.

Fairfax Africa compte convoquer 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 quatrième 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.

Dans le cadre de la transaction, Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d’achat total de 40 000 \$, dont la moitié devrait être payée sous forme d’un paiement forfaitaire, le solde devant être payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction, donnant lieu au dérivé à terme d’Atlas Mara (voir la note 13). En outre, Fairfax a garanti toutes les obligations de remboursement d’Atlas Mara aux termes de la facilité d’Atlas Mara, donnant lieu au swap de crédit sur la facilité d’Atlas Mara (voir la note 13). 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.

3. Base de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 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 29 octobre 2020 par le conseil d'administration de la Société aux fins de leur publication.

4. 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 1^{er} 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 1^{er} 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 des neuf premiers mois de 2020, l'IASB a publié les modifications suivantes : *Réforme des taux d'intérêt de référence, phase 2 (modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16)*, qui entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2021; et *Contrats déficitaires – Coût d'exécution du contrat (modifications d'IAS 37)* et *Améliorations annuelles des normes IFRS — Cycle 2018–2020*, qui entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2022. L'IASB a également reporté au 1^{er} 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.

5. 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 6, 7 et 11, 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 12, et son incidence sur l'élaboration d'estimations critiques de la Société pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 des placements de la société dans le prêt PGR2 et GroCapital Holdings) pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, l'utilisation de données non observables 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 6 et 7 pour de plus amples renseignements sur l'évaluation des placements de la Société dans des sociétés africaines fermées au 30 septembre 2020.

6. Placements africains

Aux fins des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 troisièmes trimestres de 2020 et de 2019 :

	Troisième trimestre					Solde au 30 septembre
	2020					
Solde au 1 ^{er} juillet	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		
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara ³⁾	34 396	—	—	(11 082)	—	23 314
CIG	6 450	—	—	(5 675)	1 680	2 455
Autres	11 562	—	—	211	445	12 218
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	52 408	—	—	(16 546)	2 125	37 987
Placements dans des sociétés africaines fermées :						
Prêts :						
Prêt de CIG	15 567	—	29	(529)	701	15 768
Prêt PGR2	18 552	—	—	(17 326)	817	2 043
Facilité d'Atlas Mara ^{4) 5)}	39 612	1 921	136	(10 614)	—	31 055
Facilité de Philafrica ⁶⁾	5 714	137	36	7	240	6 134
	79 445	2 058	201	(28 462)	1 758	55 000
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara ⁷⁾	19 551	521	(24)	(5 027)	—	15 021
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	19 420	—	193	(5 111)	—	14 502
Obligations de Nova Pioneer ⁸⁾	43 774	2 536	(1)	105	—	46 414
	82 745	3 057	168	(10 033)	—	75 937
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH ⁹⁾	63 143	—	—	(8 858)	2 269	56 554
Philafrica	15 156	—	—	(6 445)	780	9 491
GroCapital Holdings	5 514	—	—	(4 967)	685	1 232
	83 813	—	—	(20 270)	3 734	67 277
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	3	—	—	(2)	—	1
Bons de souscription de Nova Pioneer	707	—	—	(344)	—	363
	710	—	—	(346)	—	364
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	246 713	5 115	369	(59 111)	5 492	198 578
Total des placements africains	299 121	5 115	369	(75 657)	7 617	236 565

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) Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2), Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 \$, donnant lieu au dérivé à terme d'Atlas Mara dont il est question plus loin à la note 13.

4) Les acquisitions réalisées au troisième trimestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 1 002 \$.

5) Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2), Fairfax Africa a garanti toutes les obligations de remboursement d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara, donnant lieu au swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara dont il est question plus loin à la note 13.

6) Les acquisitions de 137 \$ réalisées au troisième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

7) Les acquisitions de 521 \$ réalisées au troisième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

8) Les acquisitions de 2 536 \$ réalisées au troisième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

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

Troisième trimestre

2019							
Solde au 1 ^{er} juillet	Acquisitions	Remboursements/ conversions	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 septembre
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :							
Actions ordinaires :							
Atlas Mara	102 182	—	—	—	(20 869)	—	81 313
CIG	14 485	—	—	—	4 950	(3 399)	16 036
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	116 667	—	—	—	(15 919)	(3 399)	97 349
Placements dans des sociétés africaines fermées :							
Prêts :							
Facilité d'AGH	12 735	—	(12 939)	26	—	178	—
Prêt de CIG	20 757	—	—	27	(335)	(1 464)	18 985
Prêt PGR2	20 578	—	—	—	(411)	(1 463)	18 704
	54 070	—	(12 939)	53	(746)	(2 749)	37 689
Obligations :							
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara ³⁾	17 434	467	—	(48)	135	—	17 988
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	17 870	—	—	168	114	—	18 152
Obligations de Nova Pioneer ⁴⁾	39 124	2 184	—	(12)	536	—	41 832
	74 428	2 651	—	108	785	—	77 972
Actions ordinaires :							
Participation indirecte dans AGH ⁵⁾	115 247	—	—	—	1 807	(8 182)	108 872
Philafrica	24 315	—	—	—	(1 293)	(1 614)	21 408
GroCapital Holdings	14 490	—	—	—	—	(1 013)	13 477
	154 052	—	—	—	514	(10 809)	143 757
Dérivés :							
Bons de souscription d'Atlas Mara	405	—	—	—	(279)	—	126
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 835	—	—	—	(16)	—	1 819
	2 240	—	—	—	(295)	—	1 945
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	284 790	2 651	(12 939)	161	258	(13 558)	261 363
Total des placements africains	401 457	2 651	(12 939)	161	(15 661)	(16 957)	358 712

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 467 \$ réalisées au troisième trimestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

4) Les acquisitions de 2 184 \$ réalisées au troisième 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 neuf premiers mois de 2020 et de 2019 :

	Période de neuf mois					Solde au 30 septembre
	Solde au 1 ^{er} 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	
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara ³⁾	78 075	—	—	(54 761)	—	23 314
CIG	19 562	866	—	(10 075)	(7 898)	2 455
Autres	—	10 053	—	1 110	1 055	12 218
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	97 637	10 919	—	(63 726)	(6 843)	37 987
Placements dans des sociétés africaines fermées :						
Prêts :						
Prêt de CIG	20 744	—	100	(1 649)	(3 427)	15 768
Prêt PGR2 ⁴⁾	21 240	1 358	—	(16 957)	(3 598)	2 043
Facilité d'Atlas Mara ^{5) 6)}	—	41 079	204	(10 228)	—	31 055
Facilité de Philafrica ⁷⁾	—	5 797	47	32	258	6 134
	41 984	48 234	351	(28 802)	(6 767)	55 000
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara ⁸⁾	18 296	1 521	(71)	(4 725)	—	15 021
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	18 431	—	555	(4 484)	—	14 502
Obligations de Nova Pioneer ⁹⁾	42 093	5 107	65	(851)	—	46 414
	78 820	6 628	549	(10 060)	—	75 937
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH ¹⁰⁾	104 976	—	—	(33 670)	(14 752)	56 554
Philafrica	19 271	—	—	(6 023)	(3 757)	9 491
GroCapital Holdings	10 328	4 974	—	(11 606)	(2 464)	1 232
	134 575	4 974	—	(51 299)	(20 973)	67 277
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	83	—	—	(82)	—	1
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 458	—	—	(1 095)	—	363
	1 541	—	—	(1 177)	—	364
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	256 920	59 836	900	(91 338)	(27 740)	198 578
Total des placements africains	354 557	70 755	900	(155 064)	(34 583)	236 565

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) Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2), Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 \$, donnant lieu au dérivé à terme d'Atlas Mara dont il est question plus loin à la note 13.

4) Les acquisitions de 1 358 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

5) Les acquisitions réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 1 572 \$.

6) Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2), Fairfax Africa a garanti toutes les obligations de remboursement d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara, donnant lieu au swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara dont il est question plus loin à la note 13.

7) Les acquisitions réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 175 \$.

8) Les acquisitions de 1 521 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

9) Les acquisitions de 5 107 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

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

Période de neuf mois

	2019								
	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⁾	Pertes de change nettes sur placements	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⁾	Pertes de change nettes sur placements	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote) ¹⁾
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :	1 ^{er} 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⁾	Pertes de change nettes sur placements	Comptabilisation progressive du produit de la décote/ (amortissement de la surcote) ¹⁾	30 septembre
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :									
Actions ordinaires :									
Atlas Mara	119 092	—	—	—	—	(37 779)	—	—	81 313
CIG ³⁾	3 886	44 905	—	—	—	(29 085)	(3 670)	—	16 036
Autres ⁴⁾	28	—	—	—	—	(24)	(4)	—	—
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	123 006	44 905	—	—	—	(66 888)	(3 674)	—	97 349
Placements dans des sociétés africaines fermées :									
Prêts :									
Facilité d'AGH	—	12 813	(12 939)	257	—	—	(131)	—	—
Prêt de CIG	21 068	—	—	81	—	(1 105)	(1 059)	—	18 985
Prêt PGR ²⁾	17 527	1 416	—	—	—	806	(1 045)	—	18 704
	38 595	14 229	(12 939)	338	—	(299)	(2 235)	—	37 689
Obligations :									
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara ⁶⁾	16 334	1 365	—	(137)	—	426	—	—	17 988
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	17 499	—	—	592	—	61	—	—	18 152
Obligations de Nova Pioneer ⁷⁾	26 023	12 620	—	27	—	3 162	—	—	41 832
	59 856	13 985	—	482	—	3 649	—	—	77 972
Actions ordinaires :									
Participation indirecte dans AGH ⁸⁾	111 888	—	—	—	—	2 895	(5 911)	—	108 872
Philafrika	23 463	—	—	—	—	(896)	(1 159)	—	21 408
GroCapital Holdings	11 927	2 288	—	—	—	—	(738)	—	13 477
	147 278	2 288	—	—	—	1 999	(7 808)	—	143 757
Dérivés :									
Bons de souscription d'Atlas Mara	1 016	—	—	—	—	(890)	—	—	126
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 001	506	—	—	—	312	—	—	1 819
	2 017	506	—	—	—	(578)	—	—	1 945
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	31 008	(8 100)	820	(4 839)	10 495	(10 043)	—	261 363
Total des placements africains	365 028	75 913	(8 100)	820	(4 839)	(56 393)	(13 717)	—	358 712

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 pour les neuf premiers mois de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

6) Les acquisitions de 1 365 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

7) Les acquisitions réalisées pour les neuf premiers mois de 2019 comprennent des intérêts capitalisés de 3 899 \$.

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 6, 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 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 13.

Dans le cadre de la transaction avec Helios, la Société a également conclu des transactions avec Fairfax, une partie liée, ayant trait à son placement dans les actions ordinaires d'Atlas Mara et la facilité d'Atlas Mara dont il est question plus loin à la note 13.

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 septembre 2020, la juste valeur de la participation de la Société dans Atlas Mara était de 23 314 \$ (78 075 \$ au 31 décembre 2019) et ce placement était constitué de 71 958 670 actions ordinaires, soit une participation de 42,3 % (42,4 % au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement de la Société dans Atlas Mara pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2), Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 \$, dont la moitié devrait être payée sous forme d'un paiement forfaitaire, le solde devant être payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction, donnant lieu au dérivé à terme d'Atlas Mara dont il est question plus loin à la note 13.

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 6, sous la rubrique Placement dans Consolidated Infrastructure Group Limited (instrument d'emprunt et obligation dérivée) de la section Placements dans des sociétés africaines fermées.

Le confinement imposé en Afrique du Sud en réaction à la COVID-19 a eu une incidence marquée sur CIG et a paralysé la plupart de ses activités et de ses chantiers en avril et en mai 2020, période de deux mois qui s'est suivie d'un lent redémarrage.

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 6, 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 cours des neuf premiers mois 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 septembre 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 septembre 2020, la juste valeur du placement de la Société dans CIG était de 2 455 \$ (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 troisièmes trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

Événement postérieur au 30 septembre 2020

Le 23 octobre 2020, Fairfax Africa a mis fin au mandat de trois de ses administrateurs désignés au sein du conseil d'administration de CIG.

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 septembre 2020, la juste valeur du placement détenu par la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes était de 12 218 \$. Les variations de la juste valeur du placement détenu par la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes pour le troisième trimestre de 2020 et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

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 septembre 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 cours des neuf premiers mois 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 septembre 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 11,5 % à 21,6 %, 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 septembre 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 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société fixait à 56 554 \$ 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 troisièmes trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

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). Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019, la Société avait comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 87 \$ et de 1 013 \$ dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre de la facilité d'AGH.

Placement dans Philafrica Foods Proprietary Ltd.

Philafrica Foods Proprietary Ltd. (« Philafrica ») a son siège en Afrique du Sud, où elle détient et exploite des mûseries, 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. 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 cours des neuf premiers mois 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 septembre 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 13,1 % à 16,6 %, 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 septembre 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 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 9 491 \$ (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 troisièmes trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

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 troisième 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 septembre 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 6,7 % 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 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 6 134 \$ 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 171 \$ et de 227 \$ 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 septembre 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).

Le 29 septembre 2020, GroCapital Holdings et Grobank ont conclu un accord de souscription avec Access Bank Plc (« Access Bank »), une banque commerciale nigériane cotée en bourse, en vertu duquel Access Bank investira une contrepartie en trésorerie maximale de 400,0 millions de rands sud-africains (23 981 \$ au cours de change à la clôture de la période) pour acquérir une participation de 90,4 % dans Grobank en deux tranches, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation et des actionnaires. À la suite de la clôture de la première tranche, Grobank sera rebaptisée Access Bank (South Africa) Limited (« Access Bank SA »).

Au cours des neuf premiers mois 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 septembre 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans GroCapital Holdings en fonction du prix de transaction récent de Grobank implicite à l'accord de souscription avec Access Bank. Au 30 septembre 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 1 232 \$.

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 et de la transaction avec Access Bank au troisième 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 troisième trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

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 6, 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 des paiements d'intérêts qui étaient exigibles le 4 juin 2020 et par la suite. Au 30 septembre 2020, les intérêts reportés s'établissaient à 560 \$ (9,3 millions de rands sud-africains), et la Société et CIG négociaient des modalités de paiement révisées. Les montants impayés ne portaient pas intérêt.

Au 30 septembre 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 10,8 % (6,8 % au 31 décembre 2019) pour la sûreté ainsi que d'une volatilité historique estimée du cours de l'action de 125,0 % (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 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée du prêt de CIG était de 15 768 \$ (20 744 \$ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du prêt de CIG pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

La Société a inscrit des produits d'intérêts respectifs de 438 \$ et de 1 462 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020 (637 \$ et 1 976 \$, 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 6, 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 les neuf premiers mois 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.

Événement postérieur au 30 septembre 2020

Le 23 octobre 2020, Fairfax Africa a mis fin au mandat de trois de ses administrateurs désignés au sein du conseil d'administration de CIG.

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 septembre 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans le prêt PGR2 en ayant recours à un modèle des recouvrements attendus, lequel modèle a tenu compte de la valeur des actions ordinaires sous-jacentes de CIG données en garantie. Au 30 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement dans le prêt PGR2 était de 2 043 \$.

Au 31 décembre 2019, la Société avait 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 13,7 % de PGR2. 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 31 décembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement dans le prêt PGR2 était de 21 240 \$.

Les variations de la juste valeur du prêt PGR2 pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

En raison de la baisse marquée et prolongée de la juste valeur des actions ordinaires de CIG données en garantie du prêt PGR2, le 30 septembre 2020, la société a révisé son recouvrement attendu de l'encours du prêt PGR2. La juste valeur actuelle du prêt PGR2 est étayée par la juste valeur des actions ordinaires de CIG données en garantie. En conséquence, au troisième trimestre de 2020, la Société a modifié sa technique d'évaluation, comme il est expliqué plus haut, et repris des produits d'intérêts de 200 \$ dans les états consolidés du résultat net et du résultat global au titre d'intérêts courus qui n'avaient pas été capitalisés au 30 septembre 2020.

La Société a comptabilisé une reprise de produits d'intérêts de 200 \$ pour le troisième trimestre et des produits d'intérêts de 1 118 \$ pour les neuf premiers mois de 2020 (produits d'intérêts de 718 \$ et de 2 153 \$, 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 6, 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 septembre 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 28,4 % 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 septembre 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 15 021 \$ (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. La Société et Atlas Mara négocient de nouvelles modalités de paiement. Le montant impayé, qui s'établissait à 1 899 \$ au 30 septembre 2020, porte intérêt au taux de 11,0 % par année.

Au 30 septembre 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 28,4 % 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 septembre 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 14 502 \$ (18 431 \$ au 31 décembre 2019).

Au 30 septembre 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 46,4 % (33,3 % au 31 décembre 2019). Au 30 septembre 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 1 \$ (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 cours des neuf premiers mois de 2020, la Société a prélevé un montant de 39 507 \$, compte tenu de commissions d'attente de 493 \$, sur la facilité d'Atlas Mara.

Au 30 septembre 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 28,4 % 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 septembre 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 31 055 \$.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 1 739 \$ et de 4 642 \$ (1 038 \$ et 3 096 \$, 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 le prêt, les obligations et les bons de souscription d'Atlas Mara pour les troisième trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2), Fairfax a garanti toutes les obligations de remboursement d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara, donnant lieu au swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara dont il est question plus loin à la note 13.

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 4 400 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'à compter du 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 septembre 2020, Fairfax Africa avait investi un montant global de 45 256 \$ dans Nova Pioneer, qui comprenait 43 969 \$ 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, qui s'établissaient à 888 \$ au 30 septembre 2020, 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, lesquelles ont depuis pleinement repris leurs activités, et en octobre 2020, elle a entrepris la réouverture graduelle de ses écoles au Kenya.

Au 30 septembre 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 15,9 % 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 septembre 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 46 414 \$ (42 093 \$ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement en obligations de Nova Pioneer pour les troisième trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, la Société a inscrit des produits d'intérêts respectifs de 2 324 \$ et de 6 639 \$ (2 013 \$ et 5 356 \$, respectivement, en 2019) à l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre des obligations de Nova Pioneer.

Au 30 septembre 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 0,93 \$ (1,72 \$ au 31 décembre 2019). Au 30 septembre 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 363 \$ (1 458 \$ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement en bons de souscription de Nova Pioneer pour les troisième trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées plus haut dans les tableaux de la note 6.

7. 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 septembre 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	65 460	—	—	65 460	44 334	—	—	44 334
Trésorerie soumise à restrictions	6 562	—	—	6 562	7 500	—	—	7 500
	72 022	—	—	72 022	51 834	—	—	51 834
Dépôts à terme ¹⁾	—	12 392	—	12 392	—	—	—	—
Placements à court terme – titres du Trésor américain	—	—	—	—	104 008	—	—	104 008
Prêts :								
Prêt de CIG	—	—	15 768	15 768	—	—	20 744	20 744
Prêt PGR2	—	—	2 043	2 043	—	—	21 240	21 240
Facilité d'Atlas Mara	—	—	31 055	31 055	—	—	—	—
Facilité de Philafrica	—	—	6 134	6 134	—	—	—	—
	—	—	55 000	55 000	—	—	41 984	41 984
Obligations :								
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara	—	—	15 021	15 021	—	—	18 296	18 296
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	—	—	14 502	14 502	—	—	18 431	18 431
Obligations de Nova Pioneer	—	—	46 414	46 414	—	—	42 093	42 093
	—	—	75 937	75 937	—	—	78 820	78 820
Actions ordinaires :								
Atlas Mara	23 314	—	—	23 314	78 075	—	—	78 075
CIG	2 455	—	—	2 455	19 562	—	—	19 562
Autres	12 218	—	—	12 218	—	—	—	—
Participation indirecte dans AGH	—	—	56 554	56 554	—	—	104 976	104 976
Philafrica	—	—	9 491	9 491	—	—	19 271	19 271
GroCapital Holdings	—	—	1 232	1 232	—	—	10 328	10 328
	37 987	—	67 277	105 264	97 637	—	134 575	232 212
Dérivés :								
Bons de souscription d'Atlas Mara	—	—	1	1	—	—	83	83
Bons de souscription de Nova Pioneer	—	—	363	363	—	—	1 458	1 458
	—	—	364	364	—	—	1 541	1 541
Placements dans des parties liées :								
Dérivé à terme d'Atlas Mara	—	—	15 786	15 786	—	—	—	—
Swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara	—	—	12 447	12 447	—	—	—	—
	—	—	28 233	28 233	—	—	—	—
Total de la trésorerie et des placements	110 009	12 392	226 811	349 212	253 479	—	256 920	510 399
	31,5 %	3,5 %	65,0 %	100,0 %	49,7 %	— %	50,3 %	100,0 %

1) Prix établi en fonction de la valeur de la trésorerie déposée auprès d'Atlas Mara Zambia et étayé par la garantie détenue au profit de la Société (voir la note 13).

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 neuf premiers mois de 2020, il n'y a eu aucun transfert d'instruments financiers depuis le niveau 3 ou vers celui-ci par suite de variations dans l'observabilité des données d'évaluation. Au cours des neuf premiers mois de 2019, il n'y avait 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. Au troisième trimestre de 2020, le dépôt fixe d'Atlas Mara Zambia, dont la juste valeur s'établissait à 12 392 \$ au 30 septembre 2020, a été transféré depuis le niveau 1 vers le niveau 2, pour les raisons énoncées à la note 13. 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 6.

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 et des placements dans des parties liées classés au niveau 3 au 30 septembre 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 pour les neuf premiers mois 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 septembre 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 des placements dans GroCapital Holdings et dans le prêt PGR2, 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	15 768 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit Volatilité historique du cours de l'action	10,8 % 125,0 %	(358) / 369 4 / (29)	(311) / 320 3 / (25)
Facilité d'Atlas Mara	31 055 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	28,4 %	(466) / 474	(404) / 411
Facilité de Philafrica	6 134 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	6,7 %	(30) / 28	(26) / 24
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara	15 021 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	28,4 %	(226) / 230	(196) / 200
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	14 502 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	28,4 %	(208) / 212	(180) / 184
Obligations de Nova Pioneer	46 414 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit	15,9 %	(317) / 317	(233) / 233
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH	56 554 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	11,5 % à 21,6 % 2,5 %	(8 208) / 9 925 1 509 / (1 439)	(7 120) / 8 610 1 309 / (1 248)
Philafrica	9 491 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie	Taux d'actualisation après impôt Taux de croissance à long terme	13,1 % à 16,6 % 2,5 %	(2 487) / 2 951 447 / (428)	(2 157) / 2 560 388 / (371)
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	1 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Volatilité historique du cours de l'action	46,4 %	- / (1)	- / (1)
Bons de souscription de Nova Pioneer	363 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Cours de l'action	0,93 \$	47 / (44)	35 / (32)
Placements dans des parties liées :						
Dérivé à terme d'Atlas Mara	15 786 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie	Écart de crédit	2,1 %	(417) / 430	(306) / 316
Swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara	12 447 \$	Modèle d'actualisation des flux de trésorerie et d'établissement du prix des options	Écart de crédit de la facilité d'Atlas Mara sous-jacente	28,4 %	466 / (474)	343 / (348)

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 et des placements dans des parties liées 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 septembre 2020, des prêts et des obligations d'une juste valeur respective de 55 000 \$ et de 61 435 \$ (41 984 \$ et 60 389 \$, respectivement, au 31 décembre 2019) étaient assortis de clauses de remboursement anticipé. Au 30 septembre 2020 et au 31 décembre 2019, aucun instrument d'emprunt n'était assorti de clauses d'encaissement anticipé.

	Au 30 septembre 2020		Au 31 décembre 2019	
	Coût amorti	Juste valeur	Coût amorti	Juste valeur
Prêts :				
Échéance de un an ou moins	95 937	55 000	47 354	41 984
Obligations :				
Échéance de un an ou moins	63 649	61 435	18 036	18 296
Échéance de plus de un an jusqu'à cinq ans	19 097	14 502	57 534	60 524
	82 746	75 937	75 570	78 820

Produits financiers

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre, les produits financiers se ventilent comme suit :

	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
	2020	2019	2020	2019
Produits d'intérêts :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	63	512	665	1 818
Trésorerie soumise à restrictions	66	—	448	—
Dépôts à terme	135	—	135	—
Placements à court terme – titres du Trésor américain	—	530	403	1 429
Prêts	1 548	1 442	4 584	5 142
Obligations	2 924	3 051	9 504	8 452
	4 736	5 535	15 739	16 841
Dividendes sur actions ordinaires	15	—	15	—

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts respectives de 201 \$ et de 599 \$ enregistrées pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020 (131 \$ et 951 \$, respectivement, en 2019) sont constituées de l'amortissement des frais d'émission respectifs de 201 \$ et de 599 \$ (131 \$ et 473 \$, respectivement, en 2019) et de charges d'intérêts nulles (néant et 447 \$, respectivement, en 2019).

9. Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires

Actions ordinaires

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Actions à droit de vote subalterne au 1 ^{er} janvier	29 496 481	32 811 965
Actions rachetées pour annulation	<u>(463 506)</u>	<u>(3 262 699)</u>
Actions à droit de vote subalterne au 30 septembre	29 032 975	29 549 266
Actions à droit de vote multiple à l'ouverture et à la clôture de la période	<u>30 000 000</u>	<u>30 000 000</u>
Actions ordinaires en circulation au 30 septembre	<u><u>59 032 975</u></u>	<u><u>59 549 266</u></u>

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 cours des neuf premiers mois 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 (3 262 699 actions en 2019) à un coût net de 1 850 \$ (26 689 \$ en 2019) et a comptabilisé un montant de 2 960 \$ (7 171 \$ en 2019) en tant qu'avantage dans les résultats non distribués.

10. 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 :

	<u>Troisièmes trimestres</u>		<u>Périodes de neuf mois</u>	
	<u>2020</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Résultat net – de base et dilué	<u>(49 518)</u>	<u>(32 256)</u>	<u>(175 508)</u>	<u>(69 965)</u>
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation – de base et dilué	<u>59 032 975</u>	<u>60 264 171</u>	<u>59 152 402</u>	<u>61 085 624</u>
Résultat net par action ordinaire – de base et dilué	<u>(0,84) \$</u>	<u>(0,54) \$</u>	<u>(2,97) \$</u>	<u>(1,15) \$</u>

11. Impôt sur le résultat

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre, la charge d'impôt sur le résultat de la Société se ventile comme suit :

	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
	2020	2019	2020	2019
Impôt sur le résultat exigible :				
Charge d'impôt sur le résultat exigible	262	1 432	4 674	1 944
Ajustement de l'impôt sur le résultat des exercices antérieurs	108	6	118	1 698
	370	1 438	4 792	3 642
Impôt sur le résultat différé :				
Naissance de différences temporaires	(1 119)	(279)	140	271
Ajustement de l'impôt sur le résultat différé des exercices antérieurs	(46)	—	(46)	—
	(1 165)	(279)	94	271
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	(795)	1 159	4 886	3 913

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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre.

	Troisièmes trimestres							
	2020				2019			
	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	(7 847)	(9 985)	(32 481)	(50 313)	(4 194)	(24 691)	(2 212)	(31 097)
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	(803)	64	(56)	(795)	1 380	58	(279)	1 159
Résultat net	(7 044)	(10 049)	(32 425)	(49 518)	(5 574)	(24 749)	(1 933)	(32 256)

	Périodes de neuf mois							
	2020				2019			
	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total	Canada	Maurice	Afrique du Sud	Total
Résultat avant impôt sur le résultat	(23 082)	(91 198)	(56 342)	(170 622)	(3 071)	(32 542)	(30 439)	(66 052)
Charge d'impôt sur le résultat	4 650	216	20	4 886	3 493	149	271	3 913
Résultat net	(27 732)	(91 414)	(56 362)	(175 508)	(6 564)	(32 691)	(30 710)	(69 965)

La hausse de la perte avant impôt sur le résultat dégagée au Canada au troisième trimestre de 2020 en regard du troisième trimestre de 2019 reflète d'abord et avant tout l'augmentation des frais généraux et frais d'administration, essentiellement en raison de la transaction avec Helios, et les pertes latentes sur le placement de la Société dans la facilité d'Atlas Mara, facteurs neutralisés en partie par les profits latents sur le swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara, les profits de change latents (essentiellement au titre du prêt intragroupe de la Société) et la hausse des produits d'intérêts. L'augmentation de la perte avant impôt sur le résultat au Canada pour les neuf premiers mois de 2020 par rapport aux neuf premiers mois de 2019 reflète d'abord et avant tout l'accroissement des frais généraux et frais d'administration découlant en grande partie de la transaction avec Helios, les pertes latentes sur le placement de la Société dans la facilité d'Atlas Mara et les pertes de change latentes (essentiellement au titre du prêt intragroupe de la Société), facteurs neutralisés en partie par les profits latents sur les placements de la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes et le swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara, de même que par la diminution des honoraires de placement et de services-conseils.

La diminution de la perte avant impôt sur le résultat enregistrée à Maurice au troisième trimestre de 2020 par rapport au troisième trimestre de 2019 s'explique en grande partie par les profits latents sur le dérivé à terme d'Atlas Mara et la hausse des profits de change sur la participation indirecte de la Société dans AGH, facteurs neutralisés en partie par les pertes latentes sur le placement de la Société dans les actions ordinaires d'Atlas Mara, sa participation indirecte dans AGH et son placement dans les obligations d'Atlas Mara. L'augmentation de la perte avant impôt sur le résultat enregistrée à Maurice pour les neuf premiers mois de 2020 en regard des neuf premiers mois de 2019 reflète essentiellement les pertes latentes sur le placement de la Société dans les actions ordinaires d'Atlas Mara, sa participation indirecte dans AGH et ses participations dans les obligations d'Atlas Mara et de Nova Pioneer, ainsi que les pertes de change latentes sur la participation indirecte de la Société dans AGH, facteurs neutralisés en partie par les profits latents sur le dérivé à terme d'Atlas Mara, l'accroissement des produits d'intérêts et la baisse des honoraires de placement et de services-conseils.

L'augmentation de la perte avant impôt sur le résultat enregistrée en Afrique du Sud au troisième trimestre de 2020 par rapport au troisième trimestre de 2019 est essentiellement attribuable à la hausse des pertes latentes sur les placements de la Société dans le prêt PGR2 et les actions ordinaires de Philafrica, de CIG et de GroCapital Holdings, les pertes de change latentes sur l'emprunt intragroupe de la Société et le recul des produits d'intérêts, facteurs neutralisés en partie par les profits de change latents sur les placements de la Société dans les actions ordinaires de CIG, le prêt PGR2, les actions ordinaires de Philafrica ainsi que la trésorerie et les équivalents de trésorerie. La hausse de la perte avant impôt sur le résultat enregistrée en Afrique du Sud pour les neuf premiers mois de 2020 par rapport aux neuf premiers mois de 2019 reflète d'abord et avant tout les pertes latentes et les pertes de change latentes sur les placements de la Société dans le prêt PGR2, les actions ordinaires de GroCapital Holdings, les actions ordinaires de

Philafrica et le prêt de CIG, les pertes de change latentes sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie de même que la baisse des produits d'intérêts, facteurs contrebalancés en partie par les profits de change latents sur l'emprunt intragroupe de la Société.

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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
	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	(13 333)	(8 241)	(45 215)	(17 504)
Écart de taux d'imposition des pertes subies hors du Canada	8 233	8 246	37 025	11 606
Provision relative aux exercices antérieurs	62	6	72	1 698
Variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires	2 181	(745)	6 271	7 871
Incidence du change	(1 271)	1 867	3 274	201
Autres, dont les différences permanentes	3 333	26	3 459	41
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	(795)	1 159	4 886	3 913

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, l'écart de taux d'imposition des pertes subies hors du Canada s'est respectivement établi à 8 233 \$ et à 37 025 \$ (8 246 \$ et 11 606 \$, 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, la provision relative aux exercices antérieurs respective de 62 \$ et 72 \$ (6 \$ et 1 698 \$, respectivement, en 2019) s'explique en grande partie par un ajustement des honoraires de services juridiques, par les reports prospectifs de pertes étrangères relatives à des biens et 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 respective de 6 \$ et de 1 698 \$ enregistrée pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 reflétait 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 de 2 181 \$ pour le troisième trimestre de 2020 rend principalement compte des actifs d'impôt différé non comptabilisés à l'égard de pertes étrangères relatives à des biens de 3 255 \$, neutralisés en partie par des actifs d'impôt différé en Afrique du Sud sur des placements de 748 \$ et d'autres différences temporaires de 326 \$, 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. La variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires de 6 271 \$ pour les neuf premiers mois de 2020 rend principalement compte des actifs d'impôt différé non comptabilisés à l'égard de pertes étrangères relatives à des biens de 3 255 \$, d'actifs d'impôt différé en Afrique du Sud sur des placements de 1 367 \$ et d'autres différences temporaires de 1 649 \$, 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019, la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires s'était établie respectivement à 745 \$ et à 7 871 \$, rendant surtout compte de variations des actifs d'impôt différé en Afrique du Sud sur des placements respectifs de 932 \$ et de 7 684 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019 et d'actifs d'impôt sur le résultat différé non comptabilisés engagés relativement aux pertes étrangères relatives à des biens de 187 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 septembre 2020, des actifs d'impôt différé au Canada de 16 317 \$ (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.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, l'incidence du change respective de 1 271 \$ et de 3 274 \$ (1 867 \$ et 201 \$, 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.

12. 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 septembre 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.

Pour les neuf premiers mois 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 la participation indirecte de la Société dans AGH ainsi que ses placements dans les actions ordinaires de CIG, le prêt PGR2, le prêt de CIG, les actions ordinaires de Philafrica et les actions ordinaires 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 105 264 \$ au 30 septembre 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 et de PhilAfrica (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.

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 septembre 2020 serait une hausse ou une baisse de 6 267 \$ 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 7 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 septembre 2020 par rapport au 31 décembre 2019.

Trésorerie, équivalents de trésorerie et placements à court terme

Au 30 septembre 2020, la trésorerie et les équivalents de trésorerie de 65 460 \$ (44 334 \$ au 31 décembre 2019) de la Société se composaient de 53 355 \$ (9 621 \$ au 31 décembre 2019) pour la société de portefeuille (placés principalement auprès d'importantes institutions financières canadiennes) et de 12 105 \$ (34 713 \$ au 31 décembre 2019) pour les filiales entièrement détenues de la Société. Au 30 septembre 2020, la Société détenait 6 562 \$ (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 septembre 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 septembre 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 septembre 2020, la trésorerie soumise à restrictions de 6 562 \$ de la Société se composait de montants dans des comptes de dépôt de Grobank (voir la note 13), classés dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie au 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2019, la trésorerie soumise à restrictions de 7 500 \$ de la Société se composait de montants dans un compte de dépôt d'African Banking Corporation Zambia Limited (« Atlas Mara Zambia »), une filiale entièrement détenue d'Atlas Mara (voir la note 13), classés dans les dépôts à terme au 30 septembre 2020. 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.

Dépôts à terme

Au 30 septembre 2020, les dépôts à terme de 12 392 \$ de la Société (néant au 31 décembre 2019) se composaient de montants dans un compte de dépôt d'Atlas Mara Zambia. Au 30 septembre 2020, Atlas Mara Zambia avait déposé des euro-obligations du gouvernement de la Zambie (les « euro-obligations zambiennes ») d'une juste valeur de 11 513 \$ au profit de la Société et comptabilisé une garantie en trésorerie de 991 \$ dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie. La Société continuera de surveiller le risque de crédit associé aux dépôts à terme 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 septembre 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 10 345 \$. Ce contrat de garantie financière affichait une juste valeur négligeable au 30 septembre 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 septembre 2020, tous les instruments d'emprunt de la Société étaient considérés comme exposés au risque de crédit, à hauteur d'une juste valeur de 130 937 \$ (120 804 \$ au 31 décembre 2019) représentant 37,5 % (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 septembre 2020		Au 31 décembre 2019	
	Capital	Juste valeur	Capital	Juste valeur
Prêts ¹⁾ :				
Prêt de CIG	23 867	15 768	23 867	20 744
Prêt PGR2 ²⁾	25 297	2 043	23 939	21 240
Facilité d'Atlas Mara ²⁾	41 572	31 055	—	—
Facilité de Philafrica ²⁾	5 912	6 134	—	—
	96 648	55 000	47 806	41 984
Obligations ¹⁾ :				
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara ²⁾	19 464	15 021	17 943	18 296
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	20 000	14 502	20 000	18 431
Obligations de Nova Pioneer ²⁾	45 256	46 414	40 149	42 093
	84 720	75 937	78 092	78 820
Total des prêts et obligations	181 368	130 937	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 septembre 2020 par rapport au 31 décembre 2019 du fait surtout des placements dans les facilités d'Atlas Mara et de Philafrica, ainsi que des intérêts capitalisés à l'égard des obligations de Nova Pioneer, du prêt PGR2, des obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara, de la facilité d'Atlas Mara et de la facilité de Philafrica, facteurs annulés en partie par les pertes latentes sur les titres à revenu fixe 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 septembre 2020, la Société avait accordé des reports d'intérêts de 1 899 \$ au titre des obligations à 7,5 % d'Atlas Mara, de 888 \$ au titre des obligations de Nova Pioneer et de 560 \$ (9,3 millions de rands sud-africains) au titre du prêt de CIG (voir la note 6).

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 septembre 2020 par rapport au 31 décembre 2019.

La trésorerie et les placements non affectés au 30 septembre 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 8), sur laquelle aucun prélèvement n'avait été effectué au 30 septembre 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 2 pour un complément d'information.

La note 13 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 6) au 30 septembre 2020 et au 31 décembre 2019 selon le principal secteur d'investissement des émetteurs :

	Au 30 septembre 2020	Au 31 décembre 2019
Services financiers	85 125	125 213
Agroalimentaire	72 179	124 247
Éducation	46 777	43 551
Infrastructures	18 223	40 306
Autres	14 261	21 240
	236 565	354 557

Pour les neuf premiers mois 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, la facilité d'Atlas Mara, les actions ordinaires de GroCapital Holdings et les obligations d'Atlas Mara, 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, ainsi que des intérêts capitalisés sur la facilité d'Atlas Mara et les obligations convertibles à 11,0 % 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 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 et les profits latents, 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 septembre 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 septembre 2020, elle se conformait à la restriction en matière de concentration des placements.

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.

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 341 477 \$ au 30 septembre 2020 (518 815 \$ au 31 décembre 2019). La diminution s'explique d'abord et avant tout par une perte nette de 175 508 \$ 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 8), sur laquelle aucun prélèvement n'avait été effectué au 30 septembre 2020. Au 30 septembre 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 8 pour un complément d'information).

13. 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 septembre 2020	Au 31 décembre 2019
Honoraires de placement et de services-conseils	1 018	1 524
Coûts de transaction liés à Helios	2 532	—
Autres	101	31
	3 651	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 1^{er} 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 septembre 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 5,78 \$ (avant prise en compte de l'incidence des honoraires en fonction du rendement) au 30 septembre 2020 était inférieure au cours minimal de l'action de 11,94 \$ 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 septembre 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).

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 1 018 \$ et à 3 271 \$, respectivement, pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020 (1 566 \$ et 5 048 \$, respectivement, en 2019).

Coûts de transaction liés à Helios

Les coûts de transaction liés à Helios de 2 532 \$ à payer au 30 septembre 2020 (néant au 31 décembre 2019) se composaient des montants à payer à des parties liées au titre des frais liés à la transaction avec Helios réglés par Fairfax pour le compte de la Société.

Autres

Le montant « Autres » de 101 \$ à payer au 30 septembre 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 septembre 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 septembre 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).

Autres

Dérivé à terme d'Atlas Mara

Le 10 juillet 2020, dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2), Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 \$, dont la moitié devrait être payée sous forme d'un paiement forfaitaire, le solde devant être payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction, donnant lieu à un dérivé à terme (le « dérivé à terme d'Atlas Mara »). À la lumière de la clôture prévue de la transaction, le dérivé à terme d'Atlas Mara a été comptabilisé à sa juste valeur dans les placements dans des parties liées à l'état consolidé de la situation financière.

Au 30 septembre 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans le dérivé à terme d'Atlas Mara en comparant la juste valeur des actions ordinaires d'Atlas Mara à cette date à la valeur actualisée du prix d'achat total de 40 000 \$ à payer par Fairfax, compte tenu d'un écart de crédit estimé de 2,1 %. L'écart de crédit estimé a reposé sur les rendements observables d'obligations cotées émises par Fairfax, ajustés en fonction du moment où la Société s'attend à recevoir le produit. Au 30 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 15 786 \$ la juste valeur de son placement dans le dérivé à terme d'Atlas Mara.

Swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara

Le 10 juillet 2020, dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2), Fairfax Africa a conclu un accord en vertu duquel Fairfax Africa garantirait toutes les obligations de remboursement d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara, donnant lieu à un swap de crédit (le « swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara »). À la lumière de la clôture prévue de la transaction, le swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara a été comptabilisé à sa juste valeur dans les placements dans des parties liées à l'état consolidé de la situation financière.

Au 30 septembre 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans le swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara en comparant la juste valeur de la facilité d'Atlas Mara à cette date (compte tenu de l'écart de crédit estimé de 28,4 % d'Atlas Mara) à la valeur actualisée des intérêts et des obligations de remboursement associés à la facilité d'Atlas Mara garantis par Fairfax, compte tenu des rendements observables d'obligations cotées émises par Fairfax. Voir les notes 6 et 7 pour des renseignements sur la méthode d'évaluation et les données d'entrée non observables importantes utilisées pour déterminer la juste valeur de la facilité d'Atlas Mara. Au 30 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 12 447 \$ la juste valeur de son placement dans le swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara.

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. La Société a placé le dépôt fixe auprès d'Atlas Mara en deux tranches : i) un montant de 7 500 \$ déposé le 20 décembre 2019 (la « première tranche »); et ii) un montant de 4 890 \$ déposé le 14 février 2020 (la « deuxième tranche »). Afin d'aider à résoudre les problèmes urgents de liquidités, Atlas Mara a demandé à la Société de verser la deuxième tranche directement à un tiers créancier et a convenu de comptabiliser le dépôt fixe. Atlas Mara Zambia n'a pas été en mesure de comptabiliser le dépôt fixe, puisqu'elle n'a pas encore reçu l'autorisation réglementaire de la Bank of Zambia. Atlas Mara poursuit ce dossier, et les discussions sont en cours. 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 septembre 2020, la Société avait comptabilisé un montant de 12 392 \$ dans les dépôts à terme à l'état consolidé de la situation financière (montant de 7 500 \$ comptabilisé dans la trésorerie soumise à restrictions au 31 décembre 2019), montant évalué en fonction de la valeur de la trésorerie déposée auprès d'Atlas Mara Zambia et étayé par la garantie détenue pour le profit de la Société. Au troisième trimestre de 2020, le dépôt fixe d'Atlas Mara Zambia a été transféré depuis le niveau 1 vers le niveau 2 et depuis la trésorerie soumise à restrictions vers les dépôts à terme en raison d'une baisse de la juste valeur des euro-obligations zambiennes sous-jacentes et de la trésorerie donnée en garantie du solde du dépôt fixe.

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 septembre 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 10 345 \$. Ce contrat de garantie financière affichait une juste valeur négligeable au 30 septembre 2020.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 22 \$ et de 60 \$ (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 septembre 2020, la Société détenait 6 562 \$ (13 298 \$ au 31 décembre 2019) dans des comptes de dépôts de Grobank.

14. Frais généraux et frais d'administration

Les frais généraux et frais d'administration des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre s'établissent comme suit :

	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
	2020	2019	2020	2019
Coûts de transaction liés à Helios	13 857	—	14 357	—
Honoraires d'audit, de services juridiques et de fiscalistes	197	350	1 017	1 037
Frais d'administration	130	94	396	431
Charge liée aux salaires et aux charges sociales	251	257	1 108	979
Frais de courtage	2	10	37	33
	14 437	711	16 915	2 480

Les coûts de transaction liés à Helios sont des charges engagées par Fairfax Africa et Helios à l'égard de la transaction avec Helios. La Société a convenu de payer les honoraires de services juridiques, de services-conseils et autres honoraires de Helios liés à la transaction. Les coûts de transaction liés à Helios pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre s'établissent comme suit :

	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
	2020	2019	2020	2019
Honoraires de services-conseils au comité spécial du conseil d'administration de Fairfax Africa	1 000	—	1 500	—
Honoraires de services-conseils financiers à Helios	5 000	—	5 000	—
Autres honoraires de services juridiques et honoraires de nature financière	7 857	—	7 857	—
	13 857	—	14 357	—

15. 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 septembre 2020	Au 31 décembre 2019
Trésorerie et soldes dans des banques	20 455	44 334
Titres du Trésor américain	45 005	—
	65 460	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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre :

	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
	2020	2019	2020	2019
Acquisition de placements				
Prêts	(919)	—	(45 129)	(12 813)
Obligations	—	—	—	(8 721)
Actions ordinaires	—	—	(15 893)	(52 032)
Dérivés	—	—	—	(506)
	(919)	—	(61 022)	(74 072)
Cession de placements				
Emprunts	—	12 939	—	12 939
	—	12 939	—	12 939
Intérêts et dividendes nets reçus (payés)				
Intérêts reçus	107	2 340	2 494	7 122
Dividendes reçus	15	—	15	—
Intérêts payés sur les emprunts	—	—	—	(509)
	122	2 340	2 509	6 613
Impôt sur le résultat payé				
	76	3 288	362	3 549

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	58
État consolidé résumé de la situation financière	61
Gestion des risques financiers	62
Gestion du capital et affectation des ressources	62
Valeur comptable par action	62
Situation de trésorerie	62
Obligations contractuelles	63
Transactions avec les parties liées	64
Autres	64
Informations trimestrielles	64
Énoncés prospectifs	65

Rapport de gestion (au 29 octobre 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 9, « Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires », respectivement, des états financiers consolidés du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 6, « Placements africains », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 5,78 \$ au 30 septembre 2020, contre 8,72 \$ au 31 décembre 2019, soit une baisse de 33,7 % pour les neuf premiers mois de 2020 qui est principalement attribuable à une perte nette de 175 508 \$ (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 les neuf premiers mois de 2020 sont décrits ci-après.

Transaction avec Helios

Le 10 juillet 2020, la Société a annoncé qu'elle avait conclu un accord d'achat et de vente avec Helios Holdings Limited (collectivement avec une ou plusieurs de ses filiales, selon le contexte, « Helios Holdings Group »), en vertu duquel Helios Holdings Group devrait apporter ses droits aux flux de trésorerie découlant de 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.

Helios est la plus importante société de capital-investissement dédiée à l'Afrique dans le monde. Ses activités vont de la création d'entreprises à l'investissement dans des entreprises en croissance, tout cela en mettant à leur disposition moyens financiers et savoir-faire. Helios est dirigée et gérée par une équipe à prédominance africaine, dotée des compétences linguistiques et des affinités culturelles lui permettant d'échanger aisément avec les entrepreneurs, les gestionnaires et les différents intervenants sur le continent. Helios s'appuie sur de solides réseaux locaux et internationaux afin d'identifier les meilleures opportunités d'investissement et de structurer des transactions exclusives autour d'elles. Par une combinaison unique d'expertise sur l'environnement opérationnel africain, son engagement exceptionnel envers le continent et sa capacité éprouvée à gérer la complexité, Helios dispose d'un portefeuille diversifié d'entreprises en pleine croissance qui dominent leurs secteurs, et est considérée comme un partenaire de premier plan pour les entreprises internationales en Afrique. Helios est l'une des plus importantes sociétés de capital-investissement dédiées aux marchés émergents à recevoir la certification « B Corp », qui confirme l'engagement à long terme de l'entreprise en ce qui concerne le développement durable et les pratiques commerciales responsables.

Dans le cadre de la transaction, Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 \$, dont la moitié devrait être payée sous forme d'un paiement forfaitaire, le solde devant être payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction. En outre, Fairfax a garanti toutes les obligations de remboursement 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 53,2 % des droits de vote de Fairfax Africa et une participation de 32,0 % dans cette dernière, et Fairfax s'attend à déconsolider Fairfax Africa.

Se reporter à la note 2, « Transaction avec Helios », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 septembre 2020, la valeur comptable par action de la Société était de 5,78 \$, sur la base de capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de 341 477 \$. Au 30 septembre 2020, la Société disposait de 77 678 \$ de trésorerie et de titres négociables (dont 65 460 \$ de trésorerie et 12 218 \$ de placements dans d'autres sociétés africaines ouvertes), soit 1,32 \$, ou 22,7 % 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 42,3 % 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 (encours en capital de 41 572 \$ au 30 septembre 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 septembre 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 8, « Emprunts », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020.

Placements africains

On trouvera plus loin la description complète des placements africains ayant fait l'objet d'engagements ou d'acquisitions pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois sous la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Environnement d'exploitation

Vue d'ensemble

Les neuf premiers mois de 2020 ont été caractérisés par l'évolution rapide de la pandémie mondiale de COVID-19, qui a entraîné des fermetures de frontières, des confinements et des restrictions sur les services non essentiels dans le monde entier 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, bien que la reprise économique soit demeurée anémique tout au long du troisième trimestre de 2020. Dans son rapport intitulé *Perspectives de l'économie mondiale : Une ascension longue et difficile*, publié en octobre 2020, le Fonds monétaire international (le « FMI ») a revu à la hausse son estimation du PIB mondial pour 2020, prévoyant maintenant une contraction de 4,4 %, en hausse de 0,8 % par rapport à ses prévisions de juin 2020, suivie d'une reprise attendue avec une croissance de 5,2 % en 2021. Le FMI et la Banque mondiale indiquent que la pandémie de COVID-19 pourrait avoir une incidence à long terme sur la production économique mondiale, en particulier dans les économies émergentes et en développement qui dépendent davantage de secteurs durement touchés comme le tourisme et les matières premières, ainsi que des transferts de fonds et d'autres sources de financement externe.

Afrique subsaharienne

En octobre 2020, dans son rapport intitulé *Perspectives économiques régionales : Afrique subsaharienne : Vers une reprise difficile*, le FMI a révisé son estimation du PIB régional de l'Afrique subsaharienne pour 2020, indiquant maintenant une contraction de 3,0 %, en hausse de 0,2 % par rapport à ses prévisions de juin 2020, suivie d'une reprise attendue avec une croissance de 3,1 % en 2021. Ces prévisions régionales occultent des différences considérables dans les performances et les perspectives de croissance des pays de la région. Bien que la pandémie ait frappé l'Afrique subsaharienne plus tard qu'ailleurs, la région est entrée dans la crise de la COVID-19 avec une marge de manœuvre budgétaire limitée et de nombreux pays d'Afrique

subsaharienne sont maintenant confrontés à des niveaux d'endettement plus élevés, à une réduction des entrées de capitaux extérieurs et à une baisse des prix des matières premières. Les prix du pétrole, qui ont plongé au premier trimestre 2020 pour ensuite se stabiliser, restent déprimés, exacerbant les problèmes posés par la COVID-19 pour les économies à forte intensité de ressources, telles que le Nigeria et l'Angola. Le secteur du tourisme a été gravement touché par la fermeture des frontières. Bien que les gouvernements assouplissent prudemment les mesures de confinement, le FMI prévoit que les flux touristiques vers l'Afrique subsaharienne ne retrouveront pas leur niveau d'avant la pandémie avant 2023. Les efforts déployés pour soutenir et relancer l'économie ont entraîné une charge accrue sur les politiques fiscales et monétaires, et ils sont entravés par un déficit de financement plus important.

Afrique du Sud

En octobre 2020, le FMI a maintenu son estimation du PIB de l'Afrique du Sud pour 2020, soit une contraction de 8,0 % suivie d'une modeste reprise prévue avec une croissance de 3,0 % en 2021. Le confinement national, qui a commencé le 26 mars 2020, s'est progressivement atténué depuis le début du mois de mai 2020, et le pays connaît actuellement le plus faible niveau de confinement depuis le début de la pandémie de COVID-19. Moody's Investors Services Inc. (« Moody's ») a indiqué que les mesures de confinement imposées en Afrique du Sud avaient lourdement pesé sur l'activité économique, amplifiant les difficultés fiscales et érodant la qualité des actifs. Bien que les exportations aient sensiblement diminué, la consommation publique a résisté aux intempéries grâce aux mesures de relance budgétaire. 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 troisième trimestre de 2020, passant de 17,38 à 16,68. 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 octobre 2020, le FMI a révisé son estimation du PIB du Nigeria pour 2020, le ramenant à une contraction de 4,3 %, en hausse de 1,1 % par rapport à ses prévisions de juin 2020, suivie d'une modeste reprise avec une croissance de 1,7 % 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. Fitch a maintenu sa notation à B avec une perspective stable rehaussée, tandis que Moody's et S&P ont maintenu leurs notations à B2 avec une perspective négative et à B- avec une perspective stable, respectivement.

Kenya

En octobre 2020, le FMI a révisé son estimation du PIB du Kenya pour 2020, la portant à une croissance de 1,0 %, en hausse de 1,3 % par rapport à ses prévisions de juin 2020, suivie d'un redressement prévu avec une croissance de 4,7 % en 2021. Le Kenya, l'un des pays d'Afrique subsaharienne les plus diversifiés sur le plan économique, s'en est mieux sorti pendant la pandémie de COVID-19 que ses homologues à forte intensité de ressources. Bien que le secteur du tourisme et les autres secteurs de services, qui contribuent de manière significative au PIB du Kenya, aient été fortement touchés par la chute des voyages internationaux, la production agricole et les prix sont demeurés solides. 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, et les vols intérieurs et internationaux ont repris au troisième trimestre de 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 septembre 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 septembre 2020, elle se conformait à la restriction en matière de concentration des placements.

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.

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 :

Date d'acquisition	Au 30 septembre 2020				Au 31 décembre 2019				
	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	42,3 %	159 335	23 314	(136 021)	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	2 455	(52 265)	49,3 %	53 854	19 562	(34 292)
Autres ¹⁾	Diverses	<5 %	10 053	12 218	2 165	<5 %	2 055	—	(2 055)
			224 108	37 987	(186 121)		215 244	97 637	(117 607)
Placements dans des sociétés africaines fermées :									
Prêts :									
Prêt de CIG	Jun 2018		23 270	15 768	(7 502)		23 270	20 744	(2 526)
Prêt PGR2	Jun et décembre 2018		19 969	2 043	(17 926)		19 969	21 240	1 271
Facilité d'Atlas Mara	Deuxième et troisième trimestres de 2020		39 507	31 055	(8 452)		—	—	—
Facilité de Philafrica	Deuxième trimestre de 2020		5 622	6 134	512		—	—	—
			88 368	55 000	(33 368)		43 239	41 984	(1 255)
Obligations :									
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara	Décembre 2018		15 040	15 021	(19)		15 040	18 296	3 256
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	Novembre 2018		16 476	14 502	(1 974)		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	46 414	13 701		32 713	42 093	9 380
			64 229	75 937	11 708		64 229	78 820	14 591
Actions ordinaires :									
Participation indirecte dans AGH ²⁾	Février 2017; janvier et novembre 2018	43,8 %	86 941	56 554	(30 387)	46,8 %	86 941	104 976	18 035
Philafrica	Novembre 2018	26,0 %	23 254	9 491	(13 763)	26,0 %	23 254	19 271	(3 983)
GroCapital Holdings	Quatrième trimestre de 2018; avril 2019; février et juin 2020	48,1 %	19 403	1 232	(18 171)	35,0 %	14 429	10 328	(4 101)
			129 598	67 277	(62 321)		124 624	134 575	9 951
Dérivés :									
Bons de souscription d'Atlas Mara	Novembre 2018		2 324	1	(2 323)		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	363	(924)		1 287	1 458	171
			3 611	364	(3 247)		3 611	1 541	(2 070)
			285 806	198 578	(87 228)		235 703	256 920	21 217
Total des placements africains			509 914	236 565	(273 349)		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 6 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 troisième trimestres de 2020 et de 2019 :

	Troisième trimestre					Solde au 30 septembre
	2020					
Solde au 1 ^{er} juillet	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		
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara ²⁾	34 396	—	—	(11 082)	—	23 314
CIG	6 450	—	—	(5 675)	1 680	2 455
Autres	11 562	—	—	211	445	12 218
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	52 408	—	—	(16 546)	2 125	37 987
Placements dans des sociétés africaines fermées						
Prêts :						
Prêt de CIG	15 567	—	29	(529)	701	15 768
Prêt PGR2	18 552	—	—	(17 326)	817	2 043
Facilité d'Atlas Mara ³⁾⁴⁾	39 612	1 921	136	(10 614)	—	31 055
Facilité de Philafrica ⁵⁾	5 714	137	36	7	240	6 134
	79 445	2 058	201	(28 462)	1 758	55 000
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara ⁶⁾	19 551	521	(24)	(5 027)	—	15 021
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	19 420	—	193	(5 111)	—	14 502
Obligations de Nova Pioneer ⁷⁾	43 774	2 536	(1)	105	—	46 414
	82 745	3 057	168	(10 033)	—	75 937
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH ⁸⁾	63 143	—	—	(8 858)	2 269	56 554
Philafrica	15 156	—	—	(6 445)	780	9 491
GroCapital Holdings	5 514	—	—	(4 967)	685	1 232
	83 813	—	—	(20 270)	3 734	67 277
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	3	—	—	(2)	—	1
Bons de souscription de Nova Pioneer	707	—	—	(344)	—	363
	710	—	—	(346)	—	364
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	246 713	5 115	369	(59 111)	5 492	198 578
Total des placements africains	299 121	5 115	369	(75 657)	7 617	236 565

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

2) Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited, Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 \$, donnant lieu au dérivé à terme d'Atlas Mara (voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020).

3) Les acquisitions réalisées au troisième trimestre de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 1 002 \$.

4) Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited, Fairfax Africa a garanti toutes les obligations de remboursement d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara, donnant lieu au swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara (voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020).

5) Les acquisitions de 137 \$ réalisées au troisième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

6) Les acquisitions de 521 \$ réalisées au troisième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

7) Les acquisitions de 2 536 \$ réalisées au troisième trimestre de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

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

Troisième trimestre

	2019						
	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 septembre			
	Solde au 1 ^{er} juillet	Acquisitions	Remboursements/ conversions				
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :							
Actions ordinaires :							
Atlas Mara	102 182	—	—	—	(20 869)	—	81 313
CIG	14 485	—	—	—	4 950	(3 399)	16 036
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	116 667	—	—	—	(15 919)	(3 399)	97 349
Placements dans des sociétés africaines fermées :							
Prêts :							
Facilité d'AGH	12 735	—	(12 939)	26	—	178	—
Prêt de CIG	20 757	—	—	27	(335)	(1 464)	18 985
Prêt PGR2	20 578	—	—	—	(411)	(1 463)	18 704
	54 070	—	(12 939)	53	(746)	(2 749)	37 689
Obligations :							
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara ²⁾	17 434	467	—	(48)	135	—	17 988
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	17 870	—	—	168	114	—	18 152
Obligations de Nova Pioneer ³⁾	39 124	2 184	—	(12)	536	—	41 832
	74 428	2 651	—	108	785	—	77 972
Actions ordinaires :							
Participation indirecte dans AGH ⁴⁾	115 247	—	—	—	1 807	(8 182)	108 872
Philafrica	24 315	—	—	—	(1 293)	(1 614)	21 408
GroCapital Holdings	14 490	—	—	—	—	(1 013)	13 477
	154 052	—	—	—	514	(10 809)	143 757
Dérivés :							
Bons de souscription d'Atlas Mara	405	—	—	—	(279)	—	126
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 835	—	—	—	(16)	—	1 819
	2 240	—	—	—	(295)	—	1 945
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	284 790	2 651	(12 939)	161	258	(13 558)	261 363
Total des placements africains	401 457	2 651	(12 939)	161	(15 661)	(16 957)	358 712

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

2) Les acquisitions de 467 \$ réalisées au troisième trimestre de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

3) Les acquisitions de 2 184 \$ réalisées au troisième 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 neuf premiers mois de 2020 et de 2019 :

	Période de neuf mois					Solde au 30 septembre
	2020					
Solde au 1 ^{er} 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		
Placements dans des sociétés africaines ouvertes :						
Actions ordinaires :						
Atlas Mara ²⁾	78 075	—	—	(54 761)	—	23 314
CIG	19 562	866	—	(10 075)	(7 898)	2 455
Autres	—	10 053	—	1 110	1 055	12 218
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	97 637	10 919	—	(63 726)	(6 843)	37 987
Placements dans des sociétés africaines fermées :						
Prêts :						
Prêt de CIG	20 744	—	100	(1 649)	(3 427)	15 768
Prêt PGR2 ³⁾	21 240	1 358	—	(16 957)	(3 598)	2 043
Facilité d'Atlas Mara ^{4) 5)}	—	41 079	204	(10 228)	—	31 055
Facilité de Philafrica ⁶⁾	—	5 797	47	32	258	6 134
	41 984	48 234	351	(28 802)	(6 767)	55 000
Obligations :						
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara ⁷⁾	18 296	1 521	(71)	(4 725)	—	15 021
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	18 431	—	555	(4 484)	—	14 502
Obligations de Nova Pioneer ⁸⁾	42 093	5 107	65	(851)	—	46 414
	78 820	6 628	549	(10 060)	—	75 937
Actions ordinaires :						
Participation indirecte dans AGH ⁹⁾	104 976	—	—	(33 670)	(14 752)	56 554
Philafrica	19 271	—	—	(6 023)	(3 757)	9 491
GroCapital Holdings	10 328	4 974	—	(11 606)	(2 464)	1 232
	134 575	4 974	—	(51 299)	(20 973)	67 277
Dérivés :						
Bons de souscription d'Atlas Mara	83	—	—	(82)	—	1
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 458	—	—	(1 095)	—	363
	1 541	—	—	(1 177)	—	364
Total des placements dans des sociétés africaines fermées	256 920	59 836	900	(91 338)	(27 740)	198 578
Total des placements africains	354 557	70 755	900	(155 064)	(34 583)	236 565

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

2) Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited, Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 \$, donnant lieu au dérivé à terme d'Atlas Mara (voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020).

3) Les acquisitions de 1 358 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

4) Les acquisitions réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 comprennent des intérêts capitalisés de 1 572 \$.

5) Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited, Fairfax Africa a garanti toutes les obligations de remboursement d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara, donnant lieu au swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara (voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020).

6) Les acquisitions de 175 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

7) Les acquisitions de 1 521 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

8) Les acquisitions de 5 107 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2020 se rapportent aux intérêts capitalisés.

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

Période de neuf mois

	2019							
	Solde au 1 ^{er} 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	Pertes de change nettes sur placements	Solde au 30 septembre
Placements dans des sociétés africaines								
ouvertes :								
Actions ordinaires :								
Atlas Mara	119 092	—	—	—	—	(37 779)	—	81 313
CIG ²⁾	3 886	44 905	—	—	—	(29 085)	(3 670)	16 036
Autres ³⁾	28	—	—	—	—	(24)	(4)	—
Total des placements dans des sociétés africaines ouvertes	123 006	44 905	—	—	—	(66 888)	(3 674)	97 349
Placements dans des sociétés africaines								
fermées :								
Prêts :								
Facilité d'AGH	—	12 813	(12 939)	257	—	—	(131)	—
Prêt de CIG	21 068	—	—	81	—	(1 105)	(1 059)	18 985
Prêt PGR ²⁾	17 527	1 416	—	—	—	806	(1 045)	18 704
	38 595	14 229	(12 939)	338	—	(299)	(2 235)	37 689
Obligations :								
Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara	16 334	1 365	—	(137)	—	426	—	17 988
Obligations à 7,5 % d'Atlas Mara	17 499	—	—	592	—	61	—	18 152
Obligations de Nova Pioneer ⁶⁾	26 023	12 620	—	27	—	3 162	—	41 832
	59 856	13 985	—	482	—	3 649	—	77 972
Actions ordinaires :								
Participation indirecte dans AGH ⁷⁾	111 888	—	—	—	—	2 895	(5 911)	108 872
Philafrika	23 463	—	—	—	—	(896)	(1 159)	21 408
GroCapital Holdings	11 927	2 288	—	—	—	—	(738)	13 477
	147 278	2 288	—	—	—	1 999	(7 808)	143 757
Dérivés :								
Bons de souscription d'Atlas Mara	1 016	—	—	—	—	(890)	—	126
Bons de souscription de Nova Pioneer	1 001	506	—	—	—	312	—	1 819
	2 017	506	—	—	—	(578)	—	1 945
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	31 008	(8 100)	820	(4 839)	10 495	(10 043)	261 363
Total des placements africains	365 028	75 913	(8 100)	820	(4 839)	(56 393)	(13 717)	358 712

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 pour les neuf premiers mois de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

5) Les acquisitions de 1 365 \$ réalisées pour les neuf premiers mois de 2019 se rapportent aux intérêts capitalisés.

6) Les acquisitions réalisées pour les neuf premiers mois de 2019 comprennent des intérêts capitalisés de 3 899 \$.

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 classés au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs et 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 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 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020. Dans le cadre de la transaction avec Helios, la Société a également conclu des transactions avec Fairfax, une partie liée, ayant trait à son placement dans les actions ordinaires d'Atlas Mara et la facilité d'Atlas Mara dont il est question à la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 \$.

Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2, « Transaction avec Helios », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020), Fairfax Africa a conclu un accord visant la vente à Fairfax de sa participation de 42,3 % dans Atlas Mara pour un prix d'achat total de 40 000 \$, dont la moitié devrait être payée sous forme d'un paiement forfaitaire, le solde devant être payé dans les trois ans suivant la clôture de la transaction, donnant lieu au dérivé à terme d'Atlas Mara dont il est question à la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020.

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. Le taux de change interbancaire avait diminué pour s'établir à 1 \$ US pour 81,4 RTGS au 30 septembre 2020, puis à 1 \$ US pour 81,35 RTGS au 29 octobre 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 a enregistré 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 nigériens), dividende dont Atlas Mara a reçu sa quote-part.

Le 29 septembre 2020, Atlas Mara a annoncé qu'elle avait conclu un accord définitif avec Access Bank Plc (« Access Bank »), une banque commerciale nigérienne cotée en bourse, visant la vente de BancABC Mozambique. La transaction prévoit une contrepartie en trésorerie sous forme d'un paiement forfaitaire à la clôture équivalant à quelque 0,8 fois la valeur comptable au 30 juin 2020, plus une contrepartie en trésorerie additionnelle après deux ans, sous réserve de certaines conditions. La transaction est assujettie à l'approbation des organismes de réglementation et à d'autres conditions usuelles.

Pour les neuf premiers mois de 2020, Atlas Mara a poursuivi ses activités malgré la pandémie de COVID-19. Les gouvernements et les banques centrales du Botswana, du Zimbabwe et du Nigeria ont réagi par des interventions budgétaires et monétaires, y compris des réductions des taux d'intérêt, des plans de relance, une réduction des exigences minimales d'adéquation des fonds propres et des exigences en matière de réserves de dépôt.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2020, la juste valeur de la participation de la Société dans Atlas Mara était de 23 314 \$ (78 075 \$ au 31 décembre 2019) et ce placement était constitué de 71 958 670 actions ordinaires, soit une participation de 42,3 % (42,4 % au 31 décembre 2019). Le cours de l'action d'Atlas Mara s'est replié de 70,6 %, passant de 1,09 \$ au 31 décembre 2019 à 0,32 \$ au 30 septembre 2020. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans Atlas Mara pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois 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 au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019.

États de la situation financière

(non audité – en milliers de dollars américains)

	<u>Au 30 juin 2020</u>	<u>Au 31 décembre 2019</u>
Actifs financiers	814 591	913 358
Actifs non financiers	649 322	734 408
Actifs inclus dans des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente	1 026 064	979 645
Passifs financiers	1 028 271	1 096 145
Passifs non financiers	133 497	109 848
Passifs inclus dans des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente	936 264	874 235
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	391 945	547 183

Au 30 juin 2020 et 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 du placement d'Atlas Mara dans UBN en raison de la dévaluation du naira nigérian (dont il est question plus haut), de la diminution des prêts et avances aux clients attribuable aux contraintes de liquidité sur le marché ayant entraîné la diminution plus importante que prévu de la demande anticipée pour le crédit et de l'incidence de la dévaluation monétaire au Botswana et au Zimbabwe, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation de la trésorerie et des fonds à court terme (essentiellement du fait de l'augmentation des emprunts) de même que des autres actifs.

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. Au 30 juin 2020 et au 31 décembre 2019, 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 des pertes de change traduisant la dévaluation du naira nigérian et de la dévaluation continue du RTGS au Zimbabwe.

Le tableau ci-après résume les états du résultat net d'Atlas Mara pour les semestres clos les 30 juin 2020 et 2019.

États du résultat net

(non audité – en milliers de dollars américains)

	Semestre clos le 30 juin 2020			Semestre clos le 30 juin 2019		
	Activités poursuivies	Activités abandonnées	Total	Activités poursuivies	Activités abandonnées	Total
Produits des activités ordinaires	34 951	55 678	90 629	38 483	56 990	95 473
Résultat avant impôt sur le résultat	5 701	(4 203)	1 498	16 899	(8 513)	8 386
Profit (perte) à la réévaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente	—	385	385	—	(125 567)	(125 567)
Résultat net	(1 479)	(5 194)	(6 673)	9 498	(135 052)	(125 554)

Pour le semestre clos le 30 juin 2020, les produits des activités ordinaires ont diminué en regard de la période correspondante de 2019, essentiellement du fait de la baisse des produits d'intérêts nets sur les prêts attribuable aux baisses de taux d'intérêt imposées par les banques centrales en réaction à la pandémie, de pénuries de liquidités sur les marchés clés, du repli des volumes de prêts et de la prolongation du moratoire sur les prêts aux clients, facteurs neutralisés en partie par l'augmentation des produits autres que d'intérêts en raison de la baisse des pertes de valeur comptabilisées à l'égard des instruments financiers. La perte nette a diminué pour le semestre clos le 30 juin 2020 en regard de la période correspondante de 2019, avant tout du fait de la perte à la réévaluation des groupes destinés à être cédés détenus en vue de la vente comptabilisée pour la période correspondante de l'exercice précédent.

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 cours des neuf premiers mois 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 septembre 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.

Le confinement imposé en Afrique du Sud en réaction à la COVID-19 a eu une incidence marquée sur CIG et a paralysé la plupart de ses activités et de ses chantiers en avril et en mai 2020, période de deux mois qui s'est suivie d'un lent redémarrage. Durant cette période, Conco a accusé des retards dans le recouvrement des paiements des débiteurs, tant en Afrique du Sud que dans d'autres régions d'Afrique, ce qui a accentué la pression sur CIG.

L'équipe de direction et le conseil d'administration ont travaillé à la rationalisation et à la stabilisation de Conco, mais la COVID-19 a nécessité une réévaluation des prévisions en matière de trésorerie du groupe et, comme elle l'a annoncé le 14 août 2020, CIG a retenu les services de Metis Strategic Advisors pour l'aider à restructurer sa dette. La conclusion fructueuse de la restructuration proposée par CIG est essentielle à sa viabilité et à sa capacité commerciale.

Événement postérieur au 30 septembre 2020

Le 23 octobre 2020, Fairfax Africa a mis fin au mandat de trois de ses administrateurs désignés au sein du conseil d'administration de CIG. Le 26 octobre 2020, CIG a annoncé que, à la lumière des discussions en cours et de l'incertitude continue entourant le règlement de la restructuration de la dette, elle invitait les actionnaires à faire preuve de prudence lors de la négociation des actions de CIG.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2020, la juste valeur du placement de la Société dans CIG était de 2 455 \$ (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 86,4 %, passant de 1,40 rand sud-africain au 31 décembre 2019 à 0,19 rand sud-africain au 30 septembre 2020. Les variations de la juste valeur de la participation de la Société dans CIG pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois 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 août 2019.

Au 29 octobre 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 septembre 2020, la juste valeur du placement détenu par la Société dans d'autres sociétés africaines ouvertes était de 12 218 \$. Les variations de la juste valeur du placement détenu par la Société dans une autre société africaine ouverte pour le troisième trimestre de 2020 et les neuf premiers mois 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 des placements de la société dans le prêt PGR2 et GroCapital Holdings) pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, l'utilisation de données non observables 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 Ghana et en Côte d'Ivoire);
- GroCapital Advisory Services Proprietary Limited (« GroCapital Advisory »), 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 septembre 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). Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2019, la Société avait comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 87 \$ et de 1 013 \$ dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre de la facilité d'AGH.

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, 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 gèrera 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, en Afrique du Sud, la rationalisation des activités agricoles afin de garantir une affectation plus efficace du capital.

Pour les neuf premiers mois 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 septembre 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 11,5 % à 21,6 %, 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 septembre 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 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société fixait à 56 554 \$ (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 troisièmes trimestres et les neuf premiers mois 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 au 30 juin 2020 et au 31 mars 2020.

États de la situation financière

(non audité – en rands sud-africains et en milliers de dollars américains)

	Rands sud-africains		Dollars américains	
	Au 30 juin 2020	Au 31 mars 2020	Au 30 juin 2020 ¹⁾	Au 31 mars 2020 ¹⁾
Actifs courants	7 183 626	7 130 924	413 327	399 268
Actifs non courants	4 295 515	4 414 975	247 153	247 199
Passifs courants	7 609 098	7 692 856	437 808	430 731
Passifs non courants	1 639 268	1 554 899	94 319	87 060
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	2 230 775	2 298 144	128 353	128 676

1) L'actif net d'AGH a été converti au cours de 1 \$ US pour 17,38 rands sud-africains au 30 juin 2020 et de 1 \$ US pour 17,86 rands sud-africains au 31 mars 2020. Les cours de change utilisés sont les cours au comptant en vigueur aux dates indiquées.

Les actifs courants ont augmenté, essentiellement du fait de la hausse des créances clients et autres créances, neutralisée en partie par la diminution des stocks de matériel en raison de la hausse des ventes, et de la diminution des instruments financiers dérivés attribuable au niveau élevé de contrats d'avant-saison qui ont été touchés par la récolte tardive et au moment des fluctuations du taux de change en Afrique du Sud. Les actifs non courants se sont repliés, ce qui traduit d'abord et avant tout la charge d'amortissement et la nouvelle dilution de la participation d'AGH dans AFGRI Grain Silo Company le 8 avril 2020. Les actifs courants ont essentiellement diminué sous l'impulsion de la baisse des passifs dérivés, neutralisée en partie par l'augmentation des dettes d'exploitation et charges à payer découlant des fluctuations saisonnières du moment des achats auprès des agriculteurs et des ventes aux clients pendant la saison des récoltes en Afrique du Sud. Les passifs non courants se sont accrus, surtout en Australie, afin de financer le fonds de roulement. Les capitaux propres attribuables aux actionnaires ont fléchi, en grande partie du fait de la perte nette comptabilisée pour la période.

Le tableau ci-après résume les états du résultat net d'AGH pour les trimestres clos les 30 juin 2020 et 2019.

États du résultat net

(non audité – en rands sud-africains et en milliers de dollars américains)

	Rands sud-africains		Dollars américains	
	Trimestre clos le 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Trimestre clos le 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019
Produits des activités poursuivies	3 851 678	3 718 114	215 057	258 561
Résultat avant impôt	(103 876)	13 860	(5 800)	964
Résultat net	(131 181)	(24 901)	(7 324)	(1 732)

1) Les montants des trimestres clos les 30 juin 2020 et 2019 ont été convertis en dollars américains aux cours moyens de la période de 1 \$ US pour 17,91 rands sud-africains et de 1 \$ US pour 14,38 rands sud-africains, respectivement.

Les produits se sont accrus, traduisant essentiellement la solide performance des activités de confection de collations et de boulangerie de Philafrica, dont les volumes et la distribution ont augmenté du fait de brèches dans l'espace concurrentiel en raison de la COVID-19, de la hausse des volumes des activités de provenderie de Philafrica et de l'inclusion des frais de gestion versés à AFGRI par AFGRI Grain Silo Company, facteurs neutralisés en partie par la diminution des frais de manutention et de stockage de céréales d'AFGRI International. La perte avant impôt et la perte nette se sont accrues par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui traduit d'abord et avant tout les difficultés opérationnelles continues aux projets entièrement nouveaux de Philafrica, la sous-performance du placement d'AGH dans AFGRI Grain Silo Company en raison de la récolte tardive, qui s'est également répercutée sur les frais de gestion d'AFGRI, l'accroissement des pertes de Grobank comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et la dévaluation du RTGS au Zimbabwe. Ces facteurs ont été contrebalancés en partie par l'augmentation des ventes de matériel, la hausse du volume des activités de confection de collations et de boulangerie et l'amélioration des marges de l'entreprise Nedan de Philafrica, malgré la forte pression qui continue de s'exercer sur les marges.

Placement dans Philafrica Foods Proprietary Ltd.

Description des activités

Philafrica a son siège social en Afrique du Sud, où elle détient et exploite des maireries, 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. 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 moulinier 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);
- 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. En juillet 2020, Philafrica a effectué sa sortie de l'exploitation avicole en se dessaisissant de sa participation dans Novos Horizontes.

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) la croissance continue de Sunshine Bakery; et iii) l'amélioration de la performance des placements premiers.

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 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 ont accru leur part de marché en saisissant une part plus importante du volume et des distributions 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 septembre 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 13,1 % à 16,6 %, 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 septembre 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 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 9 491 \$ (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 troisièmes trimestres et les neuf premiers mois 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 septembre 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 6,7 % 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 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société estimait à 6 134 \$ 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 troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020 sont présentées dans le tableau figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 171 \$ et de 227 \$ 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).

Le 29 septembre 2020, GroCapital Holdings et Grobank ont conclu un accord de souscription avec Access Bank Plc (« Access Bank »), une banque commerciale nigériane cotée en bourse, en vertu duquel Access Bank investira une contrepartie en trésorerie maximale de 400,0 millions de rands sud-africains (23 981 \$ au cours de change à la clôture de la période) pour acquérir une participation de 90,4 % dans Grobank en deux tranches, sous réserve de l'approbation des organismes de réglementation et des actionnaires. À la suite de la clôture de la première tranche, Grobank sera rebaptisée Access Bank (South Africa) Limited (« Access Bank SA »).

Principaux moteurs d'activité, événements et risques

Le 29 septembre 2020, GroCapital Holdings a conclu un accord avec Access Bank, comme il est expliqué plus haut. Access Bank est une importante banque commerciale à service complet exerçant ses activités par le biais d'un réseau de plus de 600 succursales et points de service, couvrant 12 pays sur 3 continents et comptant 31 millions de clients. Les axes stratégiques de Grobank pour le reste de 2020 sont d'obtenir l'approbation réglementaire et l'approbation des actionnaires pour la transaction proposée avec Access Bank, et d'intégrer les activités de façon transparente afin de permettre à Access Bank de consolider sa présence en Afrique du Sud et ailleurs en Afrique avec des capacités accrues pour répondre aux besoins des clients multinationaux.

Pour les neuf premiers mois de 2020, Grobank était 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 minimale et d'adéquation des fonds propres.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Au 30 septembre 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans GroCapital Holdings en fonction du prix de transaction récent de Grobank implicite à l'accord de souscription avec Access Bank. Au 30 septembre 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 1 232 \$.

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 et de la transaction avec Access Bank au troisième 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 troisièmes trimestres et les neuf premiers mois 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 des paiements d'intérêts qui étaient exigibles le 4 juin 2020 et par la suite. Au 30 septembre 2020, les intérêts reportés s'établissaient à 560 \$ (9,3 millions de rands sud-africains), et la Société et CIG négociaient des modalités de paiement révisées. Les montants impayés ne portaient pas intérêt.

L'équipe de direction et le conseil d'administration ont travaillé à la rationalisation et à la stabilisation de Conco, mais la COVID-19 a nécessité une réévaluation des prévisions en matière de trésorerie du groupe et, comme elle l'a annoncé le 14 août 2020, CIG a retenu les services de Metis Strategic Advisors pour l'aider à restructurer sa dette. La conclusion fructueuse de la restructuration proposée par CIG est essentielle à sa viabilité et à sa capacité commerciale.

Événement postérieur au 30 septembre 2020

Le 23 octobre 2020, Fairfax Africa a mis fin au mandat de trois de ses administrateurs désignés au sein du conseil d'administration de CIG. Le 26 octobre 2020, CIG a annoncé que, à la lumière des discussions en cours et de l'incertitude continue quant au règlement de la restructuration de dette, elle invitait les actionnaires à faire preuve de prudence lors de la négociation des actions de CIG.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Prêt de CIG

Au 30 septembre 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 10,8 % (6,8 % au 31 décembre 2019) pour la sûreté ainsi que d'une volatilité historique estimée du cours de l'action de 125,0 % (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 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée du prêt de CIG était de 15 768 \$ (20 744 \$ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du prêt de CIG pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois 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 438 \$ et de 1 462 \$ pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020 (637 \$ et 1 976 \$, 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.

Pour les neuf premiers mois 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 septembre 2020, la Société a estimé la juste valeur de son placement dans le prêt PGR2 en ayant recours à un modèle des recouvrements attendus, lequel modèle a tenu compte de la valeur des actions ordinaires sous-jacentes de CIG données en garantie. Au 30 septembre 2020, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement dans le prêt PGR2 était de 2 043 \$.

Au 31 décembre 2019, la Société avait 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 13,7 % de PGR2. 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 31 décembre 2019, le modèle d'évaluation interne de la Société indiquait que la juste valeur estimée de son placement dans le prêt PGR2 était de 21 240 \$.

Les variations de la juste valeur du prêt PGR2 pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

En raison de la baisse marquée et prolongée de la juste valeur des actions ordinaires de CIG données en garantie du prêt PGR2, le 30 septembre 2020, la Société a révisé son recouvrement attendu de l'encours du prêt PGR2. La juste valeur actuelle du prêt PGR2 est étayée par la juste valeur des actions ordinaires de CIG données en garantie. En conséquence, au troisième trimestre de 2020, la Société a modifié sa technique d'évaluation, comme il est expliqué plus haut, et repris des produits d'intérêts de 200 \$ dans les états consolidés du résultat net et du résultat global au titre d'intérêts courus qui n'avaient pas été capitalisés au 30 septembre 2020.

La Société a comptabilisé une reprise de produits d'intérêts de 200 \$ pour le troisième trimestre et des produits d'intérêts de 1 118 \$ pour les neuf premiers mois de 2020 (produits d'intérêts de 718 \$ et de 2 153 \$, 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 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 instruments d'emprunt d'Atlas Mara décrits 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. La Société et Atlas Mara négocient de nouvelles modalités de paiement. Le montant impayé, qui s'établissait à 1 899 \$ au 30 septembre 2020, porte 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, détenue 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. Pour les neuf premiers mois de 2020, la Société a prélevé un montant de 39 507 \$, compte tenu de commissions d'attente de 493 \$, sur la facilité d'Atlas Mara.

Dans le cadre de la transaction avec Helios Holdings Limited (voir la note 2, « Transaction avec Helios », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020), Fairfax a garanti toutes les obligations de remboursement d'Atlas Mara aux termes de la facilité d'Atlas Mara, donnant lieu au swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara dont il est question à la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020.

Évaluation et incidence sur les états financiers consolidés intermédiaires

Obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara

Au 30 septembre 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 28,4 % 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 septembre 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 15 021 \$ (18 296 \$ au 31 décembre 2019).

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

Au 30 septembre 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 28,4 % 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 septembre 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 14 502 \$ (18 431 \$ au 31 décembre 2019).

Au 30 septembre 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 46,4 % (33,3 % au 31 décembre 2019). Au 30 septembre 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 1 \$ (83 \$ au 31 décembre 2019).

Facilité d'Atlas Mara

Au 30 septembre 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 28,4 % 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 septembre 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 31 055 \$.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts respectifs de 1 739 \$ et de 4 642 \$ (1 038 \$ et 3 096 \$, 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 troisième trimestres et les neuf premiers mois 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 4 400 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 débetures 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'à compter du 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 septembre 2020, Fairfax Africa avait investi un montant global de 45 256 \$ dans Nova Pioneer, qui comprenait 43 969 \$ 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, qui s'établissaient à 888 \$ au 30 septembre 2020, 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 contrepartie 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, lesquelles ont depuis pleinement repris leurs activités, et en octobre 2020, elle a entrepris la réouverture graduelle de ses écoles au Kenya. 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 septembre 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 15,9 % 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 septembre 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 46 414 \$ (42 093 \$ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement dans les obligations de Nova Pioneer pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois de 2020 et de 2019 sont présentées dans les tableaux figurant au début de la section Placements africains du présent rapport de gestion.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois de 2020, la Société a inscrit des produits d'intérêts respectifs de 2 324 \$ et de 6 639 \$ (2 013 \$ et 5 356 \$, respectivement, en 2019) à l'état consolidé du résultat net et du résultat global au titre des obligations de Nova Pioneer.

Au 30 septembre 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 0,93 \$ (1,72 \$ au 31 décembre 2019). Au 30 septembre 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 363 \$ (1 458 \$ au 31 décembre 2019). Les variations de la juste valeur du placement dans les bons de souscription de Nova Pioneer pour les troisièmes trimestres et les neuf premiers mois 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre.

	Troisièmes trimestres		Périodes de neuf mois	
	2020	2019	2020	2019
Produits				
Produits d'intérêts	4 736	5 535	15 739	16 841
Dividendes	15	—	15	—
Pertes nettes réalisées sur placements	—	—	—	(4 838)
Variation nette des pertes latentes sur placements	(47 424)	(15 664)	(126 879)	(56 303)
Profits (pertes) de change nets	8 016	(18 560)	(38 712)	(13 273)
	(34 657)	(28 689)	(149 837)	(57 573)
Charges				
Honoraires de placement et de services-conseils	1 018	1 566	3 271	5 048
Frais généraux et frais d'administration	14 437	711	16 915	2 480
Charges d'intérêts	201	131	599	951
	15 656	2 408	20 785	8 479
Résultat avant impôt sur le résultat	(50 313)	(31 097)	(170 622)	(66 052)
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	(795)	1 159	4 886	3 913
Résultat net et résultat global	(49 518)	(32 256)	(175 508)	(69 965)
Résultat net par action (de base et dilué)	(0,84) \$	(0,54) \$	(2,97) \$	(1,15) \$

La perte totale au titre des produits de 34 657 \$ pour le troisième trimestre de 2020 représente une hausse par rapport à une perte totale au titre des produits de 28 689 \$ au troisième trimestre de 2019, ce qui découle principalement d'une augmentation de la variation nette des pertes latentes et des pertes sur placements, neutralisée en partie par l'accroissement des profits de change nets (découlant du raffermissement du rand sud-africain par rapport au dollar américain).

La variation nette des pertes latentes sur placements de 47 424 \$ enregistrée au troisième trimestre de 2020 se compose principalement de pertes latentes sur les placements de la Société dans le prêt PGR2 (17 326 \$), les actions ordinaires d'Atlas Mara (11 082 \$) et la facilité d'Atlas Mara (10 614 \$), sa participation indirecte dans AGH (8 858 \$) et ses placements dans les actions ordinaires de Philafrica (6 445 \$), les actions ordinaires de CIG (5 675 \$), les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara (5 111 \$), les obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara (5 027 \$) et les actions ordinaires de GroCapital Holdings (4 967 \$), neutralisées en partie par les profits latents sur les placements de la Société dans des parties liées (28 233 \$). La variation nette des pertes latentes sur placements de 15 664 \$ enregistrée au troisième trimestre de 2019 tenait essentiellement aux pertes latentes sur les placements de la Société dans les actions ordinaires d'Atlas Mara (20 869 \$) et de Philafrica (1 293 \$), contrebalancées en partie par les profits latents sur le placement de la Société dans les actions ordinaires de CIG (4 950 \$) et sa participation indirecte dans AGH (1 807 \$).

Les profits de change nets de 8 016 \$ inscrits au troisième 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 (2 269 \$), de ses placements dans les actions ordinaires de CIG (1 680 \$), le prêt PGR2 (817 \$), les actions ordinaires de Philafrica (780 \$), le prêt de CIG (701 \$), les actions ordinaires de GroCapital Holdings (685 \$) et d'autres sociétés africaines ouvertes (445 \$), de même que de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie (407 \$). Les pertes de change nettes de 18 560 \$ comptabilisés au troisième trimestre de 2019 s'expliquaient essentiellement par l'affaiblissement 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 (8 182 \$), de ses placements dans les actions ordinaires de CIG (3 399 \$), les actions ordinaires de Philafrica (1 614 \$), le prêt de CIG (1 464 \$), le prêt PGR2 (1 463 \$) et les actions ordinaires de GroCapital Holdings (1 013 \$), de même que de sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie (1 571 \$).

La perte totale au titre des produits de 149 837 \$ pour les neuf premiers mois de 2020 s'est accrue par rapport à la perte totale au titre des produits de 57 573 \$ pour les neuf premiers mois de 2019, essentiellement en raison de la hausse de la variation nette des pertes latentes sur placements et des pertes de change nettes (découlant de l'affaiblissement du rand sud-africain par rapport au dollar américain), neutralisée en partie par la diminution des pertes nettes réalisées sur placements.

Les pertes nettes réalisées sur placements ont été nulles pour les neuf premiers mois de 2020. Elles s'étaient établies à 4 838 \$ pour les neuf premiers mois 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 126 879 \$ pour les neuf premiers mois de 2020 s'explique d'abord et avant tout par les pertes latentes sur le placement de la Société dans les actions ordinaires d'Atlas Mara (54 761 \$), sa participation indirecte dans AGH (33 670 \$) et ses placements dans le prêt PGR2 (16 957 \$), les actions ordinaires de GroCapital Holdings (11 606 \$), la facilité d'Atlas Mara (10 228 \$), les actions ordinaires de CIG (10 075 \$), les actions ordinaires de Philafrica (6 023 \$), les obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara (4 725 \$), les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara (4 484 \$), le prêt de CIG (1 649 \$) et les obligations de Nova Pioneer (1 095 \$), facteurs annulés en partie par les profits latents sur les placements dans des parties liées (28 233 \$) et d'autres sociétés africaines ouvertes (1 110 \$). La variation nette des pertes latentes sur placements de 56 303 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 était surtout attribuable aux pertes latentes sur les placements de la Société dans les actions ordinaires

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. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 1 018 \$ et à 3 271 \$, respectivement (1 566 \$ et 5 048 \$, respectivement, en 2019).

Au 30 septembre 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 5,78 \$ l'action (avant prise en compte de l'incidence des honoraires en fonction du rendement) au 30 septembre 2020 était inférieure au cours minimal de l'action de 11,94 \$ à cette date. Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 201 \$ et de 131 \$ enregistrées pour les troisièmes trimestres de 2020 et de 2019 sont constituées de l'amortissement des frais d'émission. Les charges d'intérêts de 599 \$ enregistrées pour les neuf premiers mois de 2020 sont constituées de l'amortissement des frais d'émission. Les charges d'intérêts de 951 \$ inscrites pour les neuf premiers mois de 2019 traduisaient l'amortissement des frais d'émission ainsi que l'intérêt sur 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.

Le produit d'impôt sur le résultat de 795 \$ pour le troisième 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 revenus et des pertes enregistrés hors du Canada, d'autres différences permanentes et de la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires, facteurs contrebalancés en partie par l'incidence des fluctuations du change. La charge d'impôt sur le résultat de 1 159 \$ pour le troisième trimestre de 2019 diffèrait 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 l'écart de taux d'imposition des revenus enregistrés hors du Canada et de l'incidence des fluctuations du change, facteurs contrebalancés par la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires. La charge d'impôt sur le résultat de 4 886 \$ pour les neuf premiers mois 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 revenus et des pertes enregistrés hors du Canada, de la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires, d'autres différences permanentes et de l'incidence des fluctuations du change. La charge d'impôt sur le résultat de 3 913 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 diffèrait 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 l'écart de taux d'imposition des revenus enregistrés hors du Canada, de la variation de l'avantage fiscal non comptabilisé au titre des pertes et des différences temporaires ainsi que de la charge d'impôt au titre d'exercices antérieurs.

La Société a présenté une perte nette de 49 518 \$ (perte nette de 0,84 \$ par action, de base et diluée) pour le troisième trimestre de 2020, contre une perte nette de 32 256 \$ (perte nette de 0,54 \$ par action, de base et diluée) pour le troisième trimestre de 2019. Cette hausse de la perte nette découle en grande partie de l'augmentation de la variation nette des pertes latentes sur placements ainsi que de la hausse des frais généraux et frais d'administration, facteurs neutralisés en partie par l'accroissement des profits de change, le recouvrement d'impôt sur le résultat et la baisse des honoraires de placement et de services-conseils. La Société a présenté une perte nette de 175 508 \$ (perte nette de 2,97 \$ par action, de base et diluée) pour les neuf premiers mois de 2020, contre une perte nette de 69 965 \$ (perte nette de 1,15 \$ par action, de base et diluée) pour les neuf premiers mois de 2019. Cette hausse de la perte nette découle en grande partie de l'augmentation de la variation nette des pertes latentes sur placements, des pertes de change nettes, des frais généraux et frais d'administration et de la charge d'impôt sur le résultat, neutralisée en partie par la baisse des pertes réalisées nettes sur placements, des honoraires de placement et de services-conseils et des charges d'intérêts.

État consolidé résumé de la situation financière

Total de l'actif

Le total de l'actif s'établissait à 360 525 \$ au 30 septembre 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 349 212 \$ au 30 septembre 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 65 460 \$ au 30 septembre 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 des dépôts à terme, 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 6 562 \$ au 30 septembre 2020, alors qu'elle s'établissait à 7 500 \$ au 31 décembre 2019, en raison du transfert du dépôt fixe auprès d'Atlas Mara vers les dépôts à terme, neutralisé en partie par le transfert de montants détenus dans des comptes de dépôt de Grobank vers la trésorerie soumise à restrictions. Voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020.

Les **dépôts à terme** ont été portés à 12 392 \$ au 30 septembre 2020 alors qu'ils étaient nuls au 31 décembre 2019, ce qui reflète le transfert du dépôt fixe auprès d'Atlas Mara Zambia depuis la trésorerie soumise à restrictions ainsi que les montants additionnels déposés pour une période fixe auprès d'Atlas Mara Zambia. Voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020.

Les **placements à court terme** ont diminué, passant de 104 008 \$ au 31 décembre 2019 à néant au 30 septembre 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, avec le consentement de Helios Holdings Group aux termes de la transaction, 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 **placements dans des parties liées** ont été portés à 28 233 \$ au 30 septembre 2020, alors qu'ils étaient nuls au 31 décembre 2019, ce qui traduit le dérivé à terme d'Atlas Mara et le swap de crédit sur la facilité d'Atlas Mara avec Fairfax dans le cadre de la transaction avec Helios (voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020).

Les **intérêts à recevoir** de 8 294 \$ au 30 septembre 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 de CIG, les titres du Trésor américain et la trésorerie soumise à restrictions. Au 30 septembre 2020, la Société avait accordé des reports d'intérêts de 1 899 \$ au titre des obligations à 7,5 % d'Atlas Mara, de 888 \$ au titre des obligations de Nova Pioneer et de 560 \$ (9,3 millions de rands sud-africains) au titre du prêt de CIG (voir la note 6, « Placements africains », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 1 038 \$ au 30 septembre 2020, alors qu'il s'établissait à 1 665 \$ au 31 décembre 2019, ce qui s'explique d'abord et avant tout par l'amortissement de l'avantage fiscal des frais d'émission d'actions.

Total du passif

Le total du passif s'établissait à 19 048 \$ au 30 septembre 2020 (1 852 \$ au 31 décembre 2019) et se composait principalement des éléments ci-après :

Les **dettes d'exploitation et charges à payer** ont été portées de 297 \$ au 31 décembre 2019 à 11 880 \$ au 30 septembre 2020, essentiellement en raison des coûts de transaction liés à Helios engagés par Fairfax Africa et Helios et payables par la Société.

Le **montant à payer à des parties liées** a été porté à 3 651 \$ au 30 septembre 2020, par rapport à 1 555 \$ au 31 décembre 2019, ce qui tient surtout aux montants à payer à Fairfax au titre des coûts de transaction liés à Helios réglés par Fairfax pour le compte de Fairfax Africa, neutralisés en partie par la baisse des honoraires de placement et de services-conseils.

L'**impôt sur le résultat à payer** a été porté à 3 517 \$ au 30 septembre 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 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 septembre 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 12, « Gestion des risques financiers », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020.

Gestion du capital et affectation des ressources

Pour une analyse détaillée, voir la rubrique Gestion du capital de la note 12, « Gestion des risques financiers », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020

Valeur comptable par action

Au 30 septembre 2020, les capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires se chiffraient à 341 477 \$ (518 815 \$ au 31 décembre 2019). La valeur comptable par action s'établissait à 5,78 \$ au 30 septembre 2020, contre 8,72 \$ au 31 décembre 2019, soit une baisse de 33,7 % pour les neuf premiers mois de 2020, attribuable principalement à une perte nette de 175 508 \$ enregistrée pour les neuf premiers mois de 2020 (principalement liée à la variation nette des pertes latentes sur les placements africains de la Société et des pertes nettes sur placements).

	<u>Au 30 septembre 2020</u>	<u>Au 31 décembre 2019</u>
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires	341 477	518 815
Nombre d'actions ordinaires en circulation	59 032 975	59 496 481
Valeur comptable par action	5,78 \$	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 septembre 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.

Pour les neuf premiers mois 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 (3 262 699 en 2019) à un coût net de 1 850 \$ (26 689 \$ en 2019), et a comptabilisé un montant de 2 960 \$ (7 171 \$ 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 septembre 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 septembre 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 les neuf premiers mois de 2020 (avec les chiffres comparatifs pour les neuf premiers mois de 2019, à moins d'indication contraire) :

	Périodes de neuf mois	
	2020	2019
Activités d'exploitation		
Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après	(4 342)	(5 835)
Ventes (acquisitions) de placements à court terme, montant net	104 095	(34 041)
Acquisitions de placements	(61 022)	(74 072)
Ventes de placements	—	12 939
Diminution de la trésorerie soumise à restrictions en soutien aux placements	938	—
Augmentation des dépôts à terme en soutien aux placements	(12 392)	—
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)	(22 265)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour la période	25 427	(153 274)

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 les neuf premiers mois de 2020, les sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation avant les éléments ci-après se sont chiffrées à 4 342 \$, en baisse par rapport au montant de 5 835 \$ inscrit pour les neuf premiers mois de 2019, en raison principalement de la baisse de l'impôt sur le résultat payé, des honoraires de placement et de services-conseils ainsi que des intérêts payés sur les emprunts, neutralisée en partie par la diminution des intérêts en trésorerie reçus.

Le montant net des ventes de placements à court terme de 104 095 \$ pour les neuf premiers mois 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 34 041 \$ pour les neuf premiers mois 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 61 022 \$ de placements pour les neuf premiers mois de 2020 concerne les placements de la Société dans la facilité d'Atlas Mara, d'autres sociétés africaines ouvertes et la facilité de Philafrica, ainsi que les placements additionnels de la Société dans les actions ordinaires de GroCapital Holdings et de CIG. La vente de 74 072 \$ de placements pour les neuf premiers mois 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 baisse de la trésorerie soumise à restrictions en soutien aux placements de 938 \$ pour les neuf premiers mois de 2020 rend compte du transfert du dépôt fixe auprès d'Atlas Mara Zambia vers les dépôts à terme, neutralisé en partie par le transfert des montants détenus dans des comptes de dépôt de Grobank vers la trésorerie soumise à restrictions. Voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020 pour un complément d'information.

L'augmentation des dépôts à terme en soutien aux placements de 12 392 \$ pour les neuf premiers mois de 2020 s'explique par le transfert du dépôt fixe auprès d'Atlas Mara Zambia depuis la trésorerie soumise à restrictions et par les montants additionnels déposés pour une période fixe auprès d'Atlas Mara Zambia. Voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020 pour un complément d'information.

Le remboursement de l'encours de la facilité de crédit de 30 000 \$ pour les neuf premiers mois 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 \$ pour les neuf premiers mois 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 22 265 \$ pour les neuf premiers mois de 2019 étaient liés à la trésorerie versée au rachat pour annulation de 3 262 699 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 9, « Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020.

Obligations contractuelles

Aux termes de la Convention de conseils en placement (définie à la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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.

Pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois 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 1 018 \$ et à 3 271 \$ (1 566 \$ et 5 048 \$, respectivement, en 2019).

Au 30 septembre 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 5,78 \$ (avant prise en compte de l'incidence des honoraires en fonction du rendement) au 30 septembre 2020 était inférieure au cours minimal de l'action de 11,94 \$ à cette date. Voir la note 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers

consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 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 13, « Transactions avec les parties liées », des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020.

Autres

Informations trimestrielles (non audité)

<i>En milliers de dollars américains, sauf les montants par action</i>	Au 30 sept. 2020	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
Produits (manque à gagner)	(34 657)	503	(115 683)	11 331	(28 689)	(10 767)	(18 117)	(41 036)
Charges	15 656	2 809	2 320	2 747	2 408	2 432	3 639	2 802
Charge (produit) d'impôt sur le résultat	(795)	1 880	3 801	(182)	1 159	3 030	(276)	3 732
Résultat net	(49 518)	(4 186)	(121 804)	8 766	(32 256)	(16 229)	(21 480)	(47 570)
Résultat net par action	(0,84) \$	(0,07) \$	(2,05) \$	0,15 \$	(0,54) \$	(0,27) \$	(0,35) \$	(0,76) \$
Résultat net par action (après dilution)	(0,84) \$	(0,07) \$	(2,05) \$	0,15 \$	(0,54) \$	(0,27) \$	(0,35) \$	(0,76) \$

Les produits (le manque à gagner) se composent principalement de la variation nette des profits (pertes) latents sur placements, des profits (pertes) de change nets, des profits (pertes) nets réalisés sur placements, des produits d'intérêts et des revenus de dividendes. La perte nette du troisième trimestre de 2020 s'explique d'abord et avant tout par la variation nette des pertes latentes sur les placements africains de la Société (surtout les pertes latentes sur le prêt PGR2, les actions ordinaires d'Atlas Mara, la facilité d'Atlas Mara, la participation indirecte dans AGH, les actions ordinaires de Philafrica, les actions ordinaires de CIG, les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara, les obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara et les actions ordinaires de GroCapital Holdings) et par celle des frais généraux et frais d'administration (surtout au titre des coûts de transaction liés à Helios), facteurs neutralisés en partie par les profits latents sur les placements de la Société dans des parties liées et par les profits de change nets, qu'il est impossible de prévoir dans le temps. Les pertes nettes des neuf premiers mois de 2020 s'expliquent d'abord et avant tout par la variation nette des pertes latentes sur les placements africains de la Société (surtout les pertes latentes sur le placement de la Société dans les actions ordinaires d'Atlas Mara, sa participation indirecte dans AGH et ses placements dans le prêt PGR2, les actions ordinaires de GroCapital Holdings, la facilité d'Atlas Mara, les actions ordinaires de CIG, les actions ordinaires de Philafrica, les obligations convertibles à 11,0 % d'Atlas Mara, les obligations à 7,5 % d'Atlas Mara, le prêt de CIG et les obligations de Nova Pioneer), la hausse des pertes de change nettes, qu'il est impossible de prévoir dans le temps, et l'augmentation des frais généraux et frais d'administration (surtout au titre des coûts de transaction liés à Helios), facteurs annulés en partie par les profits latents sur les placements dans des parties liées et d'autres sociétés africaines ouvertes. 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
