

# **Senvest Capital Inc.**

États financiers consolidés intermédiaires résumés  
(non audité)  
**30 juin 2014**



# SENVEST

**Avis de non-examen des états financiers consolidés intermédiaires par l'auditeur**

Conformément aux exigences du Règlement 51-102 publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la société déclare que son auditeur, PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., n'a pas effectué l'examen des états financiers consolidés intermédiaires non audités au 30 juin 2014 et pour la période close à cette date.

# RAPPORT DE GESTION

## RENDEMENT GLOBAL

Les statistiques macroéconomiques américaines du deuxième trimestre indiquent un retour à la croissance, confirmant que la morosité du premier trimestre n'était qu'une anomalie due aux mauvaises conditions météorologiques. L'indice manufacturier ISM, par exemple, a progressé pour le douzième mois d'affilée, les chiffres de l'emploi aux États-Unis ont dépassé les sommets observés avant la récession et la confiance des consommateurs a atteint son plus haut niveau depuis 2008. Mario Draghi, gouverneur de la Banque centrale européenne, a annoncé de nouvelles mesures destinées à combattre la déflation et à soutenir l'économie européenne, à savoir la série d'opérations ciblées de refinancement à plus long terme (*targeted longer-term refinancing operations* ou TLTRO). Selon une enquête menée par Bloomberg auprès d'économistes, ces mesures devraient permettre aux banques européennes d'avoir accès, sur quatre ans, à 1 000 G\$ à un taux proche de zéro, ce qui devrait les inciter à offrir du financement aux entreprises.

Bien que l'économie semble se ressaisir, le clivage entre la performance de l'indice S&P 500 et celle des titres à petite capitalisation et à momentum/croissance observé à la fin du premier trimestre est resté présent au deuxième trimestre. À plusieurs reprises, l'indice S&P a clôturé à des niveaux record au deuxième trimestre, tandis que l'indice Russell 2000 des titres à petite capitalisation avait plutôt peine à suivre. Senvest Capital Inc. (la « société ») a cédé à la pression sur les titres à petite capitalisation et enregistré une perte nette pour le trimestre. Sans surprise, ces pertes s'expliquent principalement par les titres technologies à petite capitalisation.

Senvest Capital Inc. a enregistré une perte nette de 19,8 M\$, ou 7,09 \$ par action ordinaire, sur une base diluée, pour le trimestre clos le 30 juin 2014, contre un bénéfice net de 45,3 M\$, ou 13,83 \$ par action ordinaire, toujours sur une base diluée, pour le deuxième trimestre de 2013. La valeur comptable des actions ordinaires au 30 juin 2014 s'établissait à environ 220 \$ l'action. La perte sur les placements en titres de capitaux propres de la société au deuxième trimestre de 2014 explique la majeure partie de la perte nette enregistrée. La perte nette sur les placements en titres de capitaux propres et autres placements a totalisé 15,6 M\$ pour le trimestre, contre un profit net de 77,8 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Senomyx et Gain Capital, deux des titres ayant obtenu les gains les plus importants au premier trimestre, faisaient partie des titres les moins performants au deuxième trimestre. À l'inverse, Immersion Corporation a été le titre le plus favorable au rendement au deuxième trimestre. Howard Hughes Corporation, un des titres ayant affiché le meilleur résultat au premier trimestre, était également l'un des plus performants au deuxième trimestre. Au 30 juin 2014, les principaux placements de la société étaient Immersion, Howard Hughes Corporation, Radware, Depomed et Senomyx. Bien que la société ait enregistré un bénéfice au premier trimestre et une perte au deuxième trimestre, elle demeure déterminée à être rentable à long terme. La volatilité et l'agitation des marchés se traduiront toutefois par une grande oscillation des profits d'un trimestre et d'un exercice à l'autre.

Le fonds Senvest Partners se concentre avant tout sur les entreprises à petite et à moyenne capitalisation. Au premier semestre de 2014, ce fonds a enregistré un bénéfice de 10,6 %, déduction faite des frais, mais il présentait une baisse de presque 1 % au deuxième trimestre. En outre, il affiche une croissance de 2 460 % depuis son établissement en 1997. Le fonds Senvest Israel Partners a été établi en 2003, et il investit principalement dans des sociétés liées à Israël. Ce fonds a enregistré une perte de 1,7 % au premier semestre qui s'explique en partie par la perte de 7,75 % du deuxième trimestre. Un grand nombre des sociétés à petite capitalisation détenues dans son portefeuille ont vu leurs titres baisser au deuxième trimestre. Au 30 juin 2014, les deux fonds géraient des actifs nets totalisant environ 750 M\$. Les comptes de ces deux fonds sont consolidés avec ceux de la société.

La société détient une participation de 48,9 % dans Cross Point Realty Trust, fiducie de placement immobilier (« FPI ») américaine. Une FPI est une entité qui détient et exploite des biens immobiliers producteurs de revenus et qui distribue annuellement à ses porteurs de titres au moins 90 % de son résultat imposable. Bien que certaines FPI soient cotées en bourse, la FPI dans laquelle la société a investi ne l'est pas. L'actif principal de la FPI est une participation de 64,57 % dans une coentreprise qui détient un immeuble commercial à bureaux (la société détient en réalité une participation de 31,6 % dans l'immeuble sous-jacent). La participation dans cette FPI constitue une participation dans une entité sur laquelle la société exerce une influence notable, et elle est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Au 30 juin 2014, la valeur comptable de cette participation s'élevait à environ 10,6 M\$.

La société détient un portefeuille de participations minoritaires dans des biens immobiliers choisis. Au 30 juin 2014, les placements immobiliers totalisaient 34,8 M\$. Une tranche de 20,4 M\$ de ce montant représente des placements détenus dans différentes FPI américaines. Ces FPI ne sont pas négociées en bourse, et il n'existe aucun marché établi pour celles-ci. Le scénario de sortie le plus probable pour ces placements est la vente des biens immobiliers sous-jacents des FPI et la distribution du produit de la vente aux porteurs. Le solde de 14,4 M\$ représente des participations minoritaires dans des entités à capital fermé dont les principaux actifs sont des biens immobiliers. Comme il est mentionné plus haut en ce qui concerne les FPI, le scénario de sortie le plus probable pour ces placements est la vente des biens immobiliers sous-jacents

En 2010, la société a investi, dans le cadre d'un placement privé, dans Talmer Bank (banque américaine non cotée en bourse) qui cherchait à mobiliser des fonds pour acquérir des actifs d'institutions financières par l'intermédiaire de la Federal Deposit Insurance Corporation (« FDIC »). La société a investi un montant supplémentaire dans Talmer en 2012. En février 2014, Talmer a procédé à un premier appel public à l'épargne et ses titres ont commencé à être négociés sur le Nasdaq sous le symbole TLMR. En conséquence, ce placement a été transféré du niveau 3 au niveau 2 dans la hiérarchie des instruments financiers.

La société acquiert, à l'occasion, des instruments financiers dérivés, principalement des options d'achat ou de vente et des bons d'options sur actions, sur indices boursiers et sur devises. Tous ces instruments financiers sont libellés en dollars américains. Il est présumé que les options qui sont négociées en bourse ne comportent aucun risque de crédit. Les contrats portant sur des bons d'options ne sont pas négociés en bourse et confèrent à la société le droit d'acheter les actions sous-jacentes à un prix préétabli. L'exposition maximale au risque de crédit lié à ces bons d'options et aux options négociées hors bourse se limite à la valeur à laquelle ces instruments sont comptabilisés.

Pour le trimestre, la charge de rémunération du personnel (constituée de la charge au titre des avantages du personnel et de la charge de rémunération fondée sur des actions) s'élève à 1,5 M\$, contre 6 M\$ pour le deuxième trimestre de 2013. La principale différence par rapport à l'exercice précédent réside dans le montant des primes à payer, bien supérieur en 2013 qu'en 2014. La société comptabilise dans ses états financiers certaines rémunérations fondées sur des options à titre de charges et un passif correspondant. La variation du cours des actions de Senvest en 2014 et l'exercice d'options ont donné lieu à une charge au titre de la rémunération fondée sur des actions qui est incluse dans les avantages du personnel. Cette charge variera d'une période à l'autre, en fonction des fluctuations du cours des actions de la société. La société n'a attribué aucune nouvelle option sur actions depuis 2005.

La société consolide RIMA Senvest Management LLC, l'entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour le compte de Senvest Partners et de Senvest Israel Partners. La part des rendements résiduels prévus de l'entité qui ne revient pas à la société est présentée à l'état de la situation financière à titre de participation ne donnant pas le contrôle. Cette participation ne donnant pas le contrôle est détenue par un dirigeant de la société et totalisait 66,28 M\$ au 30 juin 2014 et 64,9 M\$ au 31 décembre 2013.

Au 30 juin 2014, le total de l'actif consolidé de Senvest totalisait 1 517,9 M\$, contre 1 424,1 M\$ au 31 décembre 2013. Cette variation découle principalement de l'augmentation des placements en titres de capitaux propres et autres placements, attribuable à l'achat d'autres titres et aux augmentations de la juste valeur du portefeuille. Les placements en titres de capitaux propres et autres placements ont augmenté, passant de 1 312,4 M\$ en décembre de l'exercice précédent à 1 405,7 M\$. Parallèlement, le passif de la société a augmenté pour s'établir à 836,9 M\$, contre 793,8 M\$ à la fin de 2013, en raison surtout de l'augmentation des actions vendues à découvert et du passif au titre des parts rachetables.

## **CONSOLIDATION**

Comme il a été mentionné dans les états financiers audités de 2013, aux termes d'IFRS 10 *États financiers consolidés*, l'entité est tenue de consolider une entité émettrice lorsqu'elle détient le pouvoir sur cette entité émettrice, qu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec cette entité émettrice et qu'elle a la capacité d'exercer son pouvoir sur cette entité émettrice de manière à influencer sur le montant des rendements qu'elle obtient. Selon les IFRS antérieures à 2013, la consolidation était requise lorsque l'entité avait le pouvoir de diriger les politiques opérationnelles et de financement d'une entité émettrice de manière à tirer des avantages de ses activités. La nouvelle IFRS 10 en vigueur en 2013 et pour les exercices ultérieurs a eu une incidence significative sur les états financiers consolidés. Par conséquent, la société sera considérée comme agissant à titre de mandant dans sa relation avec le fonds Senvest Partners et le fonds Senvest Israel Partners (les « fonds »), car elle a une exposition suffisante aux rendements des deux fonds pour être tenue de les consolider. Ainsi, les actifs sous-jacents des deux fonds seront consolidés, haussant le total de l'actif dans les états financiers consolidés, et haussant du même montant le passif au titre des parts rachetables des filiales. Avant 2013, comme la société comptabilisait sa participation dans ces fonds selon la méthode de la mise en équivalence, le résultat net présenté à l'avenir ne devrait pas être différent de ce qu'il aurait été selon la méthode comptable précédente. En revanche, les transactions des fonds seront présentées sur la base du montant brut dans les états consolidés de la situation financière et du résultat net et le tableau consolidé des flux de trésorerie au lieu de figurer sous un poste distinct. En outre, les frais de gestion qui sont facturés aux fonds par la société ont été éliminés dans le cadre de la consolidation. Pour de plus amples informations, le lecteur est invité à consulter les états financiers audités de 2013.

## **Risques**

La société est exposée à divers risques financiers en raison de ses placements. Ces risques incluent le risque de marché lié aux cours des actions, aux taux d'intérêt et aux taux de change et le risque de liquidité. Des informations supplémentaires sont fournies sur ces risques dans les notes annexes des états financiers annuels consolidés.

### **Risque de marché**

Le risque de marché s'entend du risque que la juste valeur des instruments financiers ou les flux de trésorerie futurs en découlant fluctuent en raison des variations des prix du marché. Le risque de marché comprend le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque lié au cours des actions.

### **Risque de taux d'intérêt**

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la charge d'intérêts liée aux instruments d'emprunt à taux variable fluctue en raison des variations des taux d'intérêt sous-jacents. La totalité des emprunts de la société repose principalement sur des taux variables. La société n'ayant pas de flux de trésorerie à long terme pouvant être affectés à la dette à taux fixe, elle préfère utiliser principalement des emprunts à taux variable à court terme. La société ne limite pas son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt sur les instruments d'emprunt à taux variable. Si les taux d'intérêt augmentent en flèche, la société pourrait avoir recours à des swaps de taux d'intérêt ou, plus probablement, réduire son niveau d'endettement. Au 30 juin 2014, la société détenait pour plus de 1 G\$ d'actions de sociétés ouvertes. Elle peut à tout moment liquider suffisamment de titres pour rembourser en totalité ses emprunts à taux variable.

### **Risque de change**

Le risque de change s'entend du risque que la valeur des actifs et des passifs financiers libellés en devises fluctue en raison des variations des taux de change sous-jacents. La monnaie fonctionnelle de la société est le dollar américain. Les principaux actifs financiers et passifs financiers comportant des éléments libellés en monnaies autres que le dollar américain s'établissent comme suit : trésorerie et équivalents de trésorerie, montant à recevoir de courtiers, montant à payer à des courtiers, avances bancaires, placements en titres de capitaux propres et autres placements, placements immobiliers, autres actifs et comptes créditeurs.

### **Risque de prix sur instruments de capitaux propres**

Le risque de prix sur instruments de capitaux propres s'entend du risque que la juste valeur des placements en titres de capitaux propres et des actions vendues à découvert fluctue en raison des variations du cours des placements. La valeur de la majeure partie des titres de capitaux propres et de la totalité des actions vendues à découvert est fondée sur les cours du marché à la date de clôture. Les cours du marché peuvent fluctuer, et cette fluctuation correspond au profit ou à la perte latent à la date de clôture. Il est possible que le montant latent ne corresponde pas au montant qui sera finalement réalisé. Les cours des titres cotés peuvent varier en raison d'un changement des perspectives financières des entités émettrices ou de la situation générale du marché.

Les actions vendues à découvert sont des engagements de la société à livrer des titres donnés à une date future. La société doit alors acheter ces titres au cours du marché au plus tard à la date de livraison. Il en résulte le risque que le montant payé par la société pour s'acquitter de son obligation de livrer un titre soit supérieur au montant reçu lors de la prise de l'engagement ou au montant de l'obligation comptabilisé dans les états financiers.

Les placements en titres de capitaux propres de la société comportent un risque de baisse limité à leur valeur comptabilisée, tandis que le risque lié aux actions vendues à découvert est variable. La société est soumise à des exigences de marge qui la protègent contre la variabilité des risques liés aux actions vendues à découvert. En outre, la société surveille étroitement ses placements en titres de capitaux propres et ses actions vendues à découvert. L'analyse suivante suppose que les taux d'augmentation ou de diminution des placements en titres de capitaux propres ayant une valeur à la cote et des actions vendues à découvert sont identiques. Étant donné que les deux portefeuilles ne sont pas couverts ensemble, les variations des cours auront des incidences différentes sur chaque portefeuille.

Au 30 juin 2014, l'incidence d'une variation de 30 % des cours des titres de capitaux propres ayant une valeur à la cote et des actions vendues à découvert de la société s'établissait comme suit (en milliers) :

	<b>Juste valeur</b>	<b>Augmentation de 30 % de la juste valeur estimative</b>	<b>Diminution de 30 % de la juste valeur estimative</b>
Titres de capitaux propres cotés	1 293 134	1 681 074	905 194
Actions vendues à découvert	(287 778)	(374 111)	(201 445)
Incidence sur le résultat net avant impôt		474 274	(474 274)

### **Risque de liquidité**

Le risque de liquidité correspond au risque que la société éprouve des difficultés à honorer ses obligations financières. Les actifs les plus importants de la société sont des titres de capitaux propres et d'autres placements. La majorité de ces actifs est composée de titres de capitaux propres de sociétés ouvertes qui peuvent être liquidés dans un délai relativement court. Étant donné que la société détient une grande quantité d'actifs liquides, elle est d'avis qu'elle dispose de ressources suffisantes pour honorer ses obligations à l'échéance.

### **Risque de crédit**

Le risque de crédit s'entend de la possibilité qu'une contrepartie ne réussisse pas à s'acquitter de ses obligations contractuelles et qu'elle occasionne une perte pour la société. La majorité des placements correspondent à des droits résiduels et ne comportent donc pas de risque de crédit.

La société acquiert, à l'occasion, des instruments financiers dérivés, principalement des options d'achat ou de vente et des bons d'options sur actions, sur indices boursiers et sur devises. Ces instruments dérivés sont comptabilisés à la valeur du marché. Il est présumé que les options qui sont négociées en bourse ne comportent aucun risque de crédit. Les contrats portant sur des bons d'options ne sont pas négociés en bourse et confèrent à la société le droit d'acheter les actions sous-jacentes à un prix préétabli. L'exposition maximale au risque de crédit lié à ces bons d'options se limite à la valeur à laquelle les bons d'options sont comptabilisés.

## Gestion du risque de capital

L'objectif de gestion du capital de la société consiste à maintenir une structure du capital solide et adaptée à la nature de ses activités. La société considère que son capital correspond à ses capitaux propres. Elle gère sa structure du capital en fonction de l'évolution de la conjoncture économique. Pour maintenir ou rajuster sa structure du capital, la société procède à des offres publiques de rachat dans le cours normal de ses activités ou peut être amenée à modifier le montant des dividendes versés. La société gère son capital en se fondant sur son ratio capitaux empruntés/capitaux propres. Celui-ci se présente comme suit (en millions) :

	<b>Au 30 juin 2014</b>	<b>Au 31 décembre 2013</b>
Total du passif	836,9	793,8
Total des capitaux propres	681,0	630,4
Ratio capitaux empruntés/capitaux propres	1,23	1,26

L'objectif de la société est de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 2,0 afin de limiter le risque. La société estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de contrôler le risque. Le ratio capitaux empruntés/capitaux propres de la société s'est établi à 1,23 au 30 juin 2014, contre 1,26 au 31 décembre 2013. De plus, afin de relever davantage sa capacité d'endettement, la société a rehaussé la limite de son ratio capitaux empruntés/capitaux propres, qui est passée de 1,5 en 2013 à 2,0 en 2014.

## Estimations comptables et jugements critiques

La société fait des estimations et pose des hypothèses relatives à des événements futurs qui, par définition, correspondent rarement aux résultats réels. Les estimations et jugements qui suivent sont ceux qui ont l'incidence la plus significative sur les états financiers consolidés de la société. Il existe un risque important qu'ils donnent lieu à des ajustements significatifs des valeurs comptables des actifs et des passifs au cours du prochain exercice.

## Jugements comptables critiques

Consolidation d'entités dans lesquelles la société détient moins de 50 % des droits de vote

La direction considère que la société exerce un contrôle de fait sur RIMA Senvest Management L.L.C. (« RIMA »), même si elle ne détient aucune action de cette entité structurée, du fait de sa présence au sein du conseil de celle-ci et des conditions contractuelles de l'entente de conseil en placement conclue avec celle-ci. RIMA agit à titre de conseillère en placement des fonds et, à son tour, la société agit à titre de sous-conseillère en placement des fonds. En guise de rémunération pour ses conseils en placement, la société a le droit de recevoir 60 % des frais de gestion et incitatifs gagnés par RIMA, son entité structurée, pour chaque exercice.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund, L.P. et Senvest Israel Partners, L.P. même si elle détient moins de 50 % des droits de vote de chacun des fonds. La société a établi que les droits de révocation des porteurs de parts non affiliés sont exerçables, mais qu'ils ne sont pas suffisamment solides compte tenu du pouvoir décisionnel de la société à l'égard des activités pertinentes, pour lequel elle a droit à une rémunération, et de son exposition aux rendements. La société, par l'intermédiaire de son entité structurée, est le porteur de parts majoritaire de chacun des fonds et agit à titre de mandant, les autres porteurs de parts n'ayant pas constitué de groupe pour exercer leurs droits de vote collectivement.

## **Estimation de la juste valeur des instruments financiers**

La juste valeur des instruments financiers lorsqu'il n'existe pas de marché actif ou lorsque des prix cotés ne sont pas disponibles est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. En pareil cas, la juste valeur est estimée à partir des données observables concernant des instruments financiers similaires ou par l'utilisation de modèles. Lorsque des données de marché observables ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée d'après des hypothèses appropriées. Dans la mesure du possible, les modèles n'utilisent que des données de marché observables; toutefois, des facteurs comme le risque de crédit (tant le risque de crédit propre à l'entité que le risque de crédit de la contrepartie), la volatilité et la corrélation exigent que la direction fasse des estimations. Des changements apportés aux hypothèses concernant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur la juste valeur présentée des instruments financiers.

### **Instruments financiers classés au niveau 1**

La juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs est fondée sur les cours de clôture à la fin de l'exercice. Les prix cotés sur un marché pour les actifs financiers et les passifs financiers détenus par la société correspondent au cours de clôture. Les placements classés au niveau 1 comprennent les titres de capitaux propres cotés sur un marché actif et les dérivés négociés en bourse. Les actifs financiers classés au niveau 1 représentent environ 87 % du total des actifs financiers.

### **Instruments financiers classés au niveau 2**

Les instruments financiers classés au niveau 2 sont négociés sur des marchés qui ne sont pas considérés comme actifs, mais évalués en fonction des cours du marché ou des cotes fournies par des courtiers ou au moyen de techniques d'évaluation qui utilisent des données de marché. Ces techniques d'évaluation maximisent l'utilisation de données d'entrée observables disponibles et s'appuient le moins possible sur des estimations propres à l'entité. Si toutes les données d'entrée importantes requises pour déterminer la juste valeur d'un instrument sont observables, l'instrument est inclus au niveau 2. Ces instruments comprennent les obligations de sociétés, les titres de capitaux propres cotés peu négociés, les instruments dérivés négociés hors bourse et les actions de sociétés fermées.

La société utilise diverses méthodes et pose des hypothèses qui sont fondées sur les conditions du marché existantes à chaque date de clôture. Les techniques d'évaluation utilisées pour les instruments financiers non standardisés, comme les options et les autres dérivés négociés hors bourse, sont les suivantes : la comparaison avec des opérations comparables conclues dans des conditions de concurrence normale, la comparaison avec d'autres instruments très similaires, des analyses des flux de trésorerie actualisés, des modèles d'évaluation des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché en optimisant l'utilisation des données de marché et en se fiant le moins possible aux données spécifiques à l'entité. Les actifs financiers classés au niveau 2 représentent environ 9 % du total des actifs financiers.

### **Instruments financiers classés au niveau 3**

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données d'entrée non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés au niveau 3 comprennent les placements en titres de capitaux propres non cotés et les placements immobiliers. Puisqu'il n'y a pas de cours observables disponibles pour ces titres, la société a recours à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur. Les actifs financiers classés au niveau 3 représentent environ 4 % de la juste valeur totale des actifs financiers.



Les évaluations classées au niveau 3 sont passées en revue par le chef des finances de la société, qui rend compte directement au conseil chaque trimestre, selon les dates d'établissement des rapports de la société. Le conseil évalue si les modèles d'évaluation et les données d'entrée utilisés sont appropriés. Sur une base annuelle, à l'approche de la clôture de l'exercice, la société obtient des évaluations de tiers indépendants pour déterminer la juste valeur des placements les plus importants classés au niveau 3. Le chef des finances de la société examine les résultats des évaluations indépendantes. L'examen vise principalement à déterminer si le modèle d'évaluation utilisé est approprié, si les hypothèses posées sont compatibles avec la nature du placement et si les conditions du marché et les données d'entrée utilisées telles que les flux de trésorerie et les taux d'actualisation sont raisonnables.

Au 30 juin 2014, les instruments de niveau 3 sont issus de diverses sociétés et secteurs d'activité. Au début de l'exercice, l'actif le plus important, représentant plus de la moitié des titres de capitaux propres non cotés, était le placement dans Talmer Bancorp, Inc. En février 2014, Talmer a procédé à un premier appel public à l'épargne et ses titres ont commencé à être négociés sur le Nasdaq sous le symbole TLMR. En conséquence, ce placement a été transféré du niveau 3 au niveau 2 dans la hiérarchie des instruments financiers. Les placements immobiliers comprennent les placements dans des sociétés immobilières fermées et dans des fiducies de placement immobilier. Les sociétés immobilières représentent divers types d'immeubles dans différents emplacements. Pour les principaux instruments de niveau 3, la société s'appuie sur les évaluations de tiers indépendants. Comme il n'existait pas de marché établi pour ces placements, le scénario le plus vraisemblable est la cession des actifs sous-jacents. En ce qui a trait aux placements dans les fiducies de placement immobilier, la société s'appuie principalement sur les états financiers audités qui évaluent les actifs à la juste valeur. Le scénario le plus vraisemblable est la vente des immeubles sous-jacents et les distributions subséquentes aux porteurs.

### **Passif au titre des parts rachetables**

Le passif au titre des parts rachetables correspond aux parts des deux fonds consolidés qui ne sont pas détenues par la société. Les parts de l'une des catégories peuvent être rachetées à la clôture du premier trimestre civil survenant au moins un an après la date d'achat de ces parts, puis à la clôture de chaque trimestre civil par la suite. Les parts d'une deuxième catégorie peuvent être rachetées à la fin du premier mois survenant au moins 25 mois après la date d'achat de ces parts, puis à la clôture de chaque trimestre civil par la suite. Les parts d'une troisième catégorie peuvent être rachetées à la fin de n'importe quel mois, mais moyennant des frais de rachat payables aux fonds si les rachats sont effectués dans les 24 premiers mois. En outre, des périodes de préavis de 30 à 60 jours doivent être données avant tout rachat. Les parts sont comptabilisées initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transactions, s'il y a lieu, et sont évaluées ultérieurement au prix de rachat.

### **Impôt sur le résultat**

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat dans de nombreux pays. Une part significative de jugement est requise pour déterminer le montant des provisions pour impôt à l'échelle mondiale. L'incidence fiscale définitive de bon nombre de transactions et calculs est incertaine. La société comptabilise des passifs pour les questions prévues au titre du contrôle fiscal en s'appuyant sur des estimations permettant de déterminer si des impôts additionnels devront être payés. Lorsque le règlement définitif d'un enjeu fiscal donne lieu à un montant d'impôt différent du montant comptabilisé initialement, l'écart se répercute sur les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé de l'exercice au cours duquel le règlement définitif a été établi.

## RÉSULTATS TRIMESTRIELS

(en milliers de dollars, sauf le résultat par action)

Période	Total des produits et des profits (pertes) sur placements	Résultat net	Résultat par action
2014-2	(16 237)	(19 772)	(7,09)
2014-1	150 171	81 357	24,83
2013-4	146 918	57 020	17,15
2013-3	98 395	48 042	13,69
2013-2	83 615	45 272	13,83
2013-1	160 748	92 995	28,53
2012-4	61 858	36 837	12,10
2012-3	34 537	12 474	3,83

La société détient des comptes auprès de plusieurs institutions financières importantes aux États-Unis, qui sont ses courtiers principaux. Pour obtenir des avances sur nantissement, elle cède certains actifs en garantie aux courtiers principaux. Bien que ces derniers soient des institutions financières importantes, rien ne garantit qu'une institution financière, quelle qu'elle soit, pourra satisfaire à ses obligations. En outre, le droit de la société de récupérer ses actifs en cas d'insolvabilité de ses courtiers principaux pourrait se heurter à des contraintes d'échéancier ou d'ordre pratique.

Le Bankruptcy Code et la Securities Investor Protection Act des États-Unis visent à protéger les actifs d'un client en cas de défaillance, d'insolvabilité ou de faillite d'un courtier, mais rien ne garantit que la société ne subirait aucune perte advenant la défaillance d'un courtier qui détient ses actifs en garantie, étant donné qu'elle n'aurait pas accès à ses actifs durant un certain temps ou pourrait ne les recouvrer que partiellement. Comme la plupart des actifs nantis de la société sont confiés à quatre courtiers principaux, ces pertes éventuelles pourraient être importantes.

Le 25 juin 2014, Senvest a entrepris, dans le cours normal de ses activités, une nouvelle offre publique de rachat visant jusqu'à 130 000 de ses propres actions ordinaires avant le 24 juin 2015. La société a racheté 4 700 actions dans le cadre de cette offre. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 798 724 au 30 juin 2014 et à 2 796 924 au 1<sup>er</sup> août 2014. Le nombre d'options sur actions en cours totalisait 53 500 au 30 juin 2014 et au 1<sup>er</sup> août 2014. Aucune option sur actions n'a été attribuée en 2014 ni depuis 2005.

La société a renégocié sa facilité de crédit avec une banque au cours de l'exercice et a désormais accès à un emprunt à vue renouvelable (la « facilité de crédit ») et à un emprunt à vue renouvelable (la « facilité garantie »). La société a également des comptes sur marge auprès de ses courtiers. La société a actuellement accès à une facilité garantie de 12 M€ lui permettant d'émettre des lettres de garantie en son nom. En juin 2013, la société a prélevé et reçu un montant de 12 M€ au titre d'une lettre de garantie nantie par un dépôt à terme de 16,8 M\$ CA. Cette lettre de garantie a expiré en février 2014 et n'a pas été renouvelée. Par ailleurs, une hypothèque mobilière de premier rang d'un montant de 30 M\$ grevant la totalité de ses actifs a été donnée en nantissement des deux facilités. Aux termes des facilités, la société est tenue de respecter certaines clauses restrictives de nature financière. Au cours de la période, la société a respecté toutes les exigences de ces clauses.

## **Incidence potentielle des règles fiscales proposées**

Le 11 février 2014, le ministre des Finances du gouvernement fédéral a présenté le budget du gouvernement majoritaire. Le budget propose des modifications en matière d'impôt sur le revenu touchant le régime canadien des sociétés étrangères affiliées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les modifications proposées pourraient avoir une incidence sur le mécanisme selon lequel certains revenus étrangers de la société sont imposés au Canada. Ces modifications ne s'appliquent pas aux états financiers de la société pour 2014. La direction évalue actuellement l'incidence de ces changements.

## **Transactions entre parties liées**

La société consolide RIMA Senvest Management LLC, l'entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour le compte de Senvest Partners et de Senvest Israel Partners. La part des rendements résiduels prévus de l'entité qui ne revient pas à la société est présentée à l'état de la situation financière à titre de participation ne donnant pas le contrôle. Cette participation ne donnant pas le contrôle est détenue par un dirigeant de la société et totalisait 66,2 M\$ au 30 juin 2014 et 64,9 M\$ au 31 décembre 2013.

## **Placements en titres de capitaux propres importants**

Pour obtenir le sommaire de l'information financière de certaines entités détenues importantes, voir le rapport annuel 2013. Les comptes des fonds Senvest Partners et Senvest Israel Partners sont désormais consolidés avec ceux de la société.

## **ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

Le présent rapport de gestion contient des « énoncés prospectifs » qui reflètent les attentes actuelles de la direction concernant la croissance future, les résultats opérationnels, la performance ainsi que les perspectives et les possibilités commerciales. Dans la mesure du possible, des termes tels que « pouvoir », « ferait », « pourrait », « fera », « prévoit », « estimer que », « planifier », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer », « viser », « s'efforcer de », « projeter », « continuer » et d'autres expressions similaires sont utilisés pour identifier ces énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent nos opinions actuelles concernant des événements futurs et sont fondés sur l'information dont nous disposons actuellement. Les énoncés prospectifs impliquent des risques importants connus et inconnus, des incertitudes et des hypothèses. De nombreux facteurs pourraient faire en sorte que nos résultats, notre performance ou nos réalisations réels diffèrent considérablement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s'y limiter, les facteurs de risque énumérés dans la notice annuelle de la société. Si un ou plusieurs de ces risques ou incertitudes devaient se réaliser ou si les hypothèses sous-jacentes aux énoncés prospectifs se révélaient inexactes, les résultats, la performance ou les réalisations réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont faits en date du 5 août 2014 et ne seront pas mis à jour ni révisés, sauf si la réglementation sur les valeurs mobilières applicable l'exige.

## **AUTRES INFORMATIONS FINANCIÈRES**

Des informations financières supplémentaires sur la société se trouvent sur SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), et les documents déposés par la société (ou RIMA Senvest) auprès de la SEC aux États-Unis se trouvent sur le site [www.sec.gov](http://www.sec.gov) et sur le site Web de la société à l'adresse [www.senvest.com](http://www.senvest.com).

## CONTRÔLE INTERNE

Le président et chef de la direction ainsi que le vice-président et chef des finances de la société sont responsables de l'établissement et du maintien des contrôles et procédures de la société concernant la communication de l'information financière. Après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de la société concernant la communication de l'information financière au 30 juin 2014, ils ont conclu que ces contrôles et procédures étaient adéquats et efficaces, et de nature à permettre la communication à leur endroit de l'information importante concernant la société et ses filiales.

Le contrôle interne à l'égard de l'information financière a pour objectif de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière de la société et à la préparation des états financiers selon les principes comptables généralement reconnus. Le président et chef de la direction ainsi que le vice-président et chef des finances de la société ont supervisé l'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société au 30 juin 2014 et ils ont conclu que sa conception et son efficacité sont adéquates en ce qu'elles fournissent une assurance raisonnable conforme aux critères définis dans le Cadre intégré de contrôle interne du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« COSO »). Le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société n'a fait l'objet d'aucun changement au cours de la période close le 30 juin 2014 qui a modifié de façon importante son efficacité à l'égard de l'information financière, ou qui pourrait la modifier à l'avenir.

*(signé)*

**Le président du conseil et président de la société,**

Victor Mashaal

---

Le 7 août 2014

*(Le rapport de gestion présente une revue des activités, de la performance et de la situation financière de Senvest Capital Inc. pour la période close le 30 juin 2014 et doit être lu en parallèle avec le rapport annuel de 2013. Le lecteur est aussi invité à lire la notice annuelle de la société et à consulter le site Web de SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) pour un complément d'information. Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs concernant la société. De par leur nature, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats qui y sont formulés. À notre avis, les hypothèses sur lesquelles reposent ces énoncés prospectifs sont raisonnables. Néanmoins, le lecteur ne doit pas s'y fier outre mesure, étant donné que les hypothèses relatives à des événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler erronées.)*

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires de la situation financière (non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	Au 30 juin 2014 \$	Au 31 décembre 2013 \$
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		5 356	12 518
Placement à court terme soumis à restrictions		450	16 908
Montants à recevoir de courtiers		49 396	24 446
Placements en titres de capitaux propres et autres placements	5	1 405 650	1 312 406
Participations dans des entreprises associées		17 657	18 458
Placements immobiliers		34 762	32 441
Impôt sur le résultat à recouvrer		-	-
Actifs d'impôt différé		1 006	607
Autres actifs		3 640	6 363
<b>Total de l'actif</b>		<b>1 517 917</b>	<b>1 424 147</b>
<b>Passif</b>			
Avances bancaires		1 997	-
Fournisseurs et autres créditeurs		9 700	35 585
Montants à payer à des courtiers		59 421	207 998
Actions vendues à découvert et passifs dérivés	5	295 608	111 572
Rachats à payer		-	17 441
Souscriptions reçues d'avance		603	9 753
Impôts sur le résultat à payer		361	5 302
Passifs liés à des paiements fondés sur des actions réglables en trésorerie		6 763	6 192
Passifs d'impôt différé		27 292	24 439
Passif au titre des parts rachetables		435 132	375 503
<b>Total du passif</b>		<b>836 877</b>	<b>793 785</b>
<b>Capitaux propres</b>			
<b>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>			
Capital-actions		15 483	15 499
Cumul des autres éléments du résultat global		12 249	11 798
Résultats non distribués		587 109	537 760
<b>Total des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>		<b>614 841</b>	<b>565 057</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>66 199</b>	<b>65 305</b>
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>681 040</b>	<b>630 362</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>		<b>1 517 917</b>	<b>1 424 147</b>

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 26 font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

**Approuvé par le Conseil,**

\_\_\_\_\_, administrateur

\_\_\_\_\_, administrateur

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires du résultat net

(non audité) Pour les trois mois/six mois terminés les 30 juin 2014 et 2013

(en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action)

	2014 \$	2013 \$	2014 \$	2013 \$
<b>Produits des activités ordinaires</b>				
Produits d'intérêts	548	1 313	1 520	3 776
Produit de dividende, montant net	1 667	2 133	4 994	3 524
Autres produits	138	96	145	102
	<u>2 353</u>	<u>3 542</u>	<u>6 659</u>	<u>7 402</u>
<b>Profit (perte) de placement</b>				
Variation nette de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres et autres placements	(15 617)	77 764	130 127	233 512
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	(363)	(472)	520	99
Quote-part du résultat des entreprises associées	(791)	224	(884)	154
Profit (perte) de change	(1 819)	2 557	(2 488)	3 196
	<u>(18 590)</u>	<u>80 073</u>	<u>127 275</u>	<u>236 961</u>
<b>Total des produits des activités ordinaires et du profit (perte) de placement</b>	<u>(16 237)</u>	<u>83 615</u>	<u>133 934</u>	<u>244 363</u>
<b>Charges opérationnelles et autres charges</b>				
Charge au titre des avantages du personnel	1 462	6 000	11 272	10 310
Charge d'intérêts	723	1 080	1 407	1 773
Coûts de transactions	2 720	2 033	4 868	3 467
Autres charges opérationnelles	2 239	1 766	3 854	3 052
	<u>7 144</u>	<u>10 879</u>	<u>21 401</u>	<u>18 602</u>
<b>Variation du montant de rachat des parts rachetables</b>	<u>(3 351)</u>	<u>23 808</u>	<u>44 066</u>	<u>76 198</u>
<b>Résultat avant impôt</b>	<u>(20 030)</u>	<u>48 928</u>	<u>68 467</u>	<u>149 563</u>
Charge d'impôt	(258)	3 656	6 882	11 296
<b>Résultat net de la période</b>	<u>(19 772)</u>	<u>45 272</u>	<u>61 585</u>	<u>138 267</u>
<b>Résultat net attribuable aux :</b>				
Propriétaires de la société mère	(19 793)	39 387	49 770	121 775
Participations ne donnant pas le contrôle	21	5 885	11 815	16 492
<b>Résultat par action attribuable aux propriétaires de la société mère :</b>				
De base	(7,07)	13,83	17,76	43,04
Dilué	(7,09)	13,83	17,74	42,92

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 26 font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires du résultat global

(non audité) Pour les trois mois/six mois terminés les 30 juin 2014 et 2013

---

(en milliers de dollars canadiens)

	2014 \$	2013 \$	2014 \$	2013 \$
<b>Résultat net de la période</b>	(19 772)	45 272	61 585	138 267
<b>Autres éléments du résultat global</b>				
Écarts de conversion	(24 180)	17 147	635	25 439
<b>Résultat global de la période</b>	(43 952)	62 419	62 220	163 706
<b>Résultat global attribuable aux :</b>				
Propriétaires de la société mère	(41 588)	55 045	50 221	145 066
Participations ne donnant pas le contrôle	(2 364)	7 374	11 999	18 640

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 26 font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires des variations des capitaux propres (non audité) Trimestres clos les 30 juin 2014 et 2013

(en milliers de dollars canadiens)

	<b>Attribuable aux propriétaires de la société mère</b>					
	<b>Capital Social</b> \$	<b>Cumul des autres éléments du résultat global</b> \$	<b>Résultats non distribués</b> \$	<b>Total</b> \$	<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b> \$	<b>Total des capitaux propres</b> \$
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2013</b>	12 983	(17 770)	336 203	331 416	27 415	358 831
Résultat net de la période	-	-	121 775	121 775	16 492	138 267
Autres éléments du résultat global	-	23 291	-	23 291	2 148	25 439
<b>Résultat global de la période</b>	-	23 291	121 775	145 066	18 640	163 706
Rachat d'actions ordinaires	(21)	-	(258)	(279)	-	(279)
Exercice d'options	1 582	-	-	1 582	-	1 582
Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-
<b>Solde au 30 juin 2013</b>	<b>14 544</b>	<b>5 521</b>	<b>457 720</b>	<b>477 785</b>	<b>46 055</b>	<b>523 840</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2014</b>	15 499	11 798	537 760	565 057	65 305	630 362
Résultat net de la période	-	-	49 770	49 770	11 815	61 585
Autres éléments du résultat global	-	451	-	451	184	635
<b>Résultat global de la période</b>	-	451	49 770	50 221	11 999	62 220
Rachat d'actions ordinaires	(16)	-	(421)	(437)	-	(437)
Exercice d'options	-	-	-	-	-	-
Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	(11 105)	(11 105)
<b>Solde au 30 juin 2014</b>	<b>15 483</b>	<b>12 249</b>	<b>587 109</b>	<b>614 841</b>	<b>66 199</b>	<b>681 040</b>

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 26 font partie intégrante des présents états financiers consolidés.



# Senvest Capital Inc.

## Tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie (non audité) Trimestres clos les 30 juin 2014 et 2013

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2014 \$	2013 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux</b>			
<b>Activités opérationnelles</b>			
Résultat net de la période		61 585	138 267
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	7 i)	(112 741)	(135 247)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements à la juste valeur par le biais du résultat net		(531 906)	(415 223)
Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés		(494 595)	(206 149)
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements à la juste valeur par le biais du résultat net		582 936	405 689
Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés		684 363	257 928
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		2 138	4 149
Rachat d'options sur actions		-	(257)
Variations des éléments du fonds de roulement	7 ii)	(54 575)	(62 307)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net</b>		<b>137 205</b>	<b>(13 150)</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Transferts du (au) placement à court terme soumis à restrictions		16 977	(16 228)
Achat de placements immobiliers		(3 899)	(2 058)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		(13 389)	(1 276)
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		-	9 206
Achat de participations dans des entreprises associées		-	(4 812)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net</b>		<b>(311)</b>	<b>(15 168)</b>
<b>Activités de financement</b>			
Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle		(11 105)	-
Augmentation des avances bancaires		2 053	2 038
Augmentation (diminution) des montants à payer à des courtiers		(153 438)	26 109
Produit de l'exercice d'options		-	1 582
Rachat d'actions ordinaires		(437)	(279)
Produit de l'émission de parts rachetables		26 727	-
Montants payés au rachat de parts rachetables		(8 095)	(185)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net</b>		<b>(144 295)</b>	<b>29 265</b>
<b>Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice</b>		<b>(7 401)</b>	<b>947</b>
Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		239	35
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>		<b>12 518</b>	<b>602</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>5 356</b>	<b>1 584</b>
<b>Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles :</b>			
Trésorerie versée pour les intérêts payés		1 342	1 724
Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert		1 475	303
Trésorerie reçue sur les intérêts		1 421	3 320
Trésorerie reçue sur les dividendes		7 340	4 276
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		9 728	648

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 26 font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## 1 Renseignements généraux

Senvest Capital Inc. (la « société ») a été constituée en société en vertu de la partie I de la *Loi sur les corporations canadiennes*, le 20 novembre 1968, sous le nom de « Sensormatic Electronics Canada Limited », et a été prorogée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* sous le même nom le 23 juillet 1979. Le 21 avril 1991, la société a changé sa dénomination pour Senvest Capital Inc. La société et ses filiales détiennent des placements en titres de capitaux propres et des placements dans des immeubles situés principalement aux États-Unis. Le siège social et bureau principal de la société est situé au 1000, rue Sherbrooke Ouest, bureau 2400, Montréal (Québec), H3A 3G4. Les actions de la société sont négociées à la Bourse de Toronto sous le symbole « SEC ».

## 2 Résumé des principales méthodes comptables

### Base d'établissement

Les présents états financiers intermédiaires résumés pour le trimestre clos le 30 juin 2014 ont été préparés conformément à l'IAS 34, « Information financière intermédiaire ». Ils doivent être lus en parallèle avec les états financiers annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2013, établis conformément aux IFRS.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés aux fins de publication le 7 août 2014.

La préparation des états financiers consolidés conformément aux IFRS exige d'utiliser certaines estimations comptables critiques. De plus, la direction doit faire preuve de jugement dans l'application des méthodes comptables de la société. Les questions les plus complexes ou celles qui relèvent de l'exercice d'un plus grand jugement, ou pour lesquelles il faut établir des hypothèses et des estimations significatives pour les états financiers consolidés, sont présentées à la note 3

### Base d'évaluation

Les présents états financiers consolidés ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des actifs financiers et des passifs financiers détenus à la juste valeur par le biais du résultat net, ainsi que des instruments dérivés et des passifs liés à des paiements fondés sur des actions réglables en trésorerie, qui sont évalués à la juste valeur.

### Consolidation

Les états financiers de la société intègrent les comptes de la société et de ses filiales, ainsi que ceux de ses entités structurées. Les transactions, les soldes et les profits et pertes latents intragroupe sont éliminés à la consolidation. S'il y a lieu, les montants présentés par les filiales, les entreprises associées et les entités structurées ont été ajustés conformément aux méthodes comptables de la société.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

### Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités structurées) que la société contrôle. La société contrôle une entité lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci. Les filiales sont intégralement consolidées à partir de la date à laquelle le contrôle est transféré à la société et sont déconsolidées à compter de la date à laquelle cesse le contrôle.

### Participations dans des entreprises associées

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles la société exerce une influence notable, sans toutefois les contrôler, ce qui représente généralement une participation conférant entre 20 % et 50 % des droits de vote. Les résultats financiers des participations dans les entreprises associées sont intégrés dans les résultats de la société selon la méthode de la mise en équivalence.

Après la date d'acquisition, la quote-part des profits ou des pertes des entreprises associées revenant à la société est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net. Le cumul des variations postérieures à l'acquisition est un ajustement qui est porté en diminution de la valeur comptable de la participation. Lorsque la quote-part de la société dans les pertes d'une entreprise associée est égale ou supérieure à la participation de la société, y compris les créances non garanties, la société cesse de comptabiliser sa quote-part dans les pertes, à moins qu'elle n'ait une obligation ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Les profits et pertes de dilution découlant des variations du pourcentage des participations dans les entreprises associées sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net.

La société évalue à chaque date de clôture s'il existe une indication objective de dépréciation de ses participations dans des entreprises associées. S'il y a dépréciation, la valeur comptable de la quote-part des actifs sous-jacents des entreprises associées qui revient à la société est ramenée à la valeur recouvrable estimée (c'est-à-dire la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité), et la perte de valeur est présentée dans l'état consolidé du résultat net. Conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 36 *Dépréciation d'actifs*, les pertes de valeur sont reprises dans les exercices ultérieurs si la valeur recouvrable de la participation augmente et que l'augmentation peut être liée objectivement à un événement survenant après la comptabilisation de la perte de valeur.

La société détient des participations dans des entreprises associées qui détiennent des immeubles de placement. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont inscrits à la juste valeur, qui reflète les conditions du marché à la date de clôture. Les profits et les pertes découlant des variations de la juste valeur des immeubles de placement sont portés à l'état du résultat net de l'entreprise associée dans l'exercice au cours duquel ils surviennent.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

### Passif au titre des parts rachetables

Le passif au titre des parts rachetables correspond aux parts dans Senvest Master Fund, L.P. et Senvest Israel Partners, L.P. (les « fonds » ou, individuellement, le « fonds ») qui ne sont pas détenues par la société. Les deux fonds offrent une catégorie de parts qui peut être rachetée à la fin du premier trimestre civil qui tombe au plus tôt un an après la date à laquelle les parts ont été achetées, et à la fin de chaque trimestre civil par la suite. Une deuxième catégorie peut être rachetée à la fin du premier mois qui tombe au plus tôt 25 mois après la date à laquelle les parts ont été achetées, et à la fin de chaque trimestre civil par la suite. Une troisième catégorie peut être rachetée à la fin de tout mois civil pourvu que les rachats effectués au cours des 24 premiers mois soient assujettis à des frais de rachat de 3 % à 5 % payables aux fonds. En outre, un préavis de 30 à 60 jours doit être donné avant tout rachat. Les parts sont comptabilisées initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transactions, s'il y a lieu, et sont évaluées ultérieurement au prix de rachat.

Les parts rachetables sont émises et rachetées au gré du porteur à des prix fondés sur la valeur liquidative par part de chaque fonds au moment de la souscription ou du rachat. La valeur liquidative par part de chaque fonds est calculée en divisant l'actif net attribuable aux porteurs de chaque catégorie de parts rachetables par le nombre total de parts rachetables en circulation pour la catégorie en question. Conformément aux dispositions des documents de placement des fonds, les positions sont évaluées au cours de clôture aux fins de la détermination de la valeur liquidative par part pour les souscriptions et les rachats.

### Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les participations dans une entité structurée détenues par des parties externes. La quote-part de l'actif net de l'entité structurée attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle est présentée comme une composante des capitaux propres. Leur quote-part du résultat net et du résultat global est comptabilisée directement en capitaux propres. Les variations de la participation de la société mère dans l'entité structurée qui n'entraînent pas une perte de contrôle sont comptabilisées comme des transactions portant sur les capitaux propres.

## Conversion des monnaies étrangères

### Monnaie fonctionnelle

Les éléments des états financiers de chacune des entités de la société sont évalués dans la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel l'entité exerce ses activités (la « monnaie fonctionnelle »). La monnaie fonctionnelle de la société mère est le dollar américain.

### Transactions et soldes

Les transactions en monnaie étrangère sont converties dans la monnaie fonctionnelle aux cours de change en vigueur à la date de la transaction. Les profits et pertes de change découlant du règlement des transactions en monnaie étrangère et de la conversion, aux cours de change en vigueur à la date de clôture, des actifs et passifs libellés dans d'autres monnaies que la monnaie fonctionnelle de l'entité sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net.

Tous les profits et pertes de change sont présentés dans l'état consolidé du résultat net sous le poste Profit (perte) de change.

# **Senvest Capital Inc.**

Notes annexes

**(non audité) 30 juin 2014**

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## Consolidation et établissements à l'étranger

Les états financiers d'une entité dont la monnaie fonctionnelle est différente de celle de la société mère sont convertis en dollar américain comme suit : les actifs et passifs – au cours de clôture à la date de clôture; les produits et charges – au cours moyen de la période (considéré comme une approximation raisonnable des taux réels). Toutes les variations qui en résultent sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global à titre d'écarts de conversion.

Lors de la sortie de la totalité de la participation d'une entité dans un établissement à l'étranger ou lorsque l'entité perd le contrôle ou une influence notable sur un établissement à l'étranger, le cumul des écarts de conversion relatifs à cet établissement à l'étranger, comptabilisé en autres éléments du résultat global, doit être porté en résultat net. Si une entité procède à la sortie partielle d'une participation dans un établissement à l'étranger qui demeure une filiale, l'entité répartit entre les participations donnant le contrôle et les participations ne donnant pas le contrôle leur quote-part du cumul des écarts de conversion comptabilisé dans les autres éléments du résultat global qui se rapporte à la filiale.

## Monnaie de présentation

La société a adopté le dollar canadien comme monnaie de présentation, lequel, selon la direction, est la monnaie de présentation la plus appropriée. Par le passé, les états financiers consolidés de la société ont été présentés en dollar canadien et comme la société est cotée à une bourse de valeurs canadienne, la direction estime qu'il est plus utile pour les actionnaires que les états financiers consolidés continuent d'être publiés en dollar canadien. Les états financiers consolidés en dollar américain décrits plus haut sont convertis dans la monnaie de présentation comme suit : les actifs et passifs – au cours de clôture à la date de clôture; les produits et charges – au cours moyen de la période. Toutes les variations qui en résultent sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global à titre d'écarts de conversion. Les éléments de capitaux propres sont convertis au taux historique.

## **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de l'encaisse, des montants déposés à des banques et d'autres placements à court terme hautement liquides dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## Instruments financiers

Lors de la comptabilisation initiale, la société classe ses instruments financiers dans les catégories suivantes selon les fins pour lesquelles les instruments ont été acquis :

- i. Actifs financiers et passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net

### *Classement*

La société classe ses placements en titres de capitaux propres et autres placements, ses placements immobiliers et ses actions vendues à découvert et passifs dérivés comme actifs financiers ou passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Cette catégorie comporte deux sous-catégories, soit les actifs financiers ou passifs financiers détenus à des fins de transaction et les actifs financiers ou passifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

- i) Actifs financiers et passifs financiers détenus à des fins de transaction

Un actif financier ou un passif financier est classé comme détenu à des fins de transaction s'il est acquis ou engagé principalement en vue d'être vendu ou racheté dans un proche avenir ou si, lors de la comptabilisation initiale, il faisait partie d'un portefeuille d'instruments financiers identifiables qui sont gérés ensemble et qui présentent des indications d'un profil récent et réel de prise de profits à court terme. Les dérivés entrent aussi dans cette catégorie. La société ne classe aucun dérivé comme couverture dans une relation de couverture.

La société vend à découvert des titres empruntés en prévision d'une baisse de la valeur de marché du titre. Les ventes à découvert sont aussi utilisées dans diverses transactions d'arbitrage.

De temps à autre, la société recourt à des instruments financiers dérivés à des fins de spéculation. Ces instruments sont évalués à la valeur de marché, et les profits et pertes correspondants de l'exercice sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net. La valeur comptable de ces instruments correspond à leur juste valeur, laquelle avoisine le profit ou la perte qui serait réalisé si la position était liquidée à la date de clôture. La juste valeur est inscrite dans les placements en titres de capitaux propres et autres placements s'il s'agit d'un actif ou dans les actions vendues à découvert et passifs dérivés s'il s'agit d'un passif.

- ii) Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net

Les actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont les instruments financiers qui ne sont pas classés comme détenus à des fins de transaction, mais qui sont gérés, et dont le rendement est évalué d'après la méthode de la juste valeur conformément à la stratégie de placement documentée de la société.

La politique de la société exige de la direction qu'elle évalue l'information relative à ces actifs financiers et passifs financiers selon la méthode de la juste valeur conjointement avec les autres informations financières connexes.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## *Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation*

Les achats et les ventes courants de placements sont comptabilisés à la date de la transaction, soit la date à laquelle la société s'engage à acheter ou à vendre le placement. Les actifs financiers et passifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés initialement à la juste valeur. Les coûts de transactions sont passés en charges dans l'état consolidé du résultat net dès qu'ils sont engagés.

Après la comptabilisation initiale, tous les actifs financiers classés dans la catégorie de la juste valeur par le biais du résultat net sont évalués à la juste valeur. Les profits et pertes découlant des variations de la juste valeur des actifs ou passifs financiers classés dans la catégorie de la juste valeur par le biais du résultat net sont présentés dans l'état consolidé du résultat net au poste Variation nette de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres et autres placements ou au poste Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers de la période au cours de laquelle ils surviennent.

Les dividendes reçus d'actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net à titre de produit de dividende, montant net, lorsque le droit de la société d'en recevoir le paiement est établi. Les intérêts sur les titres de créance désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés à titre de produits d'intérêts dans l'état consolidé du résultat net au taux d'intérêt effectif. La charge de dividende sur les actions vendues à découvert est inscrite dans le produit de dividende, montant net.

Les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés lorsque la société devient une partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits aux flux de trésorerie liés à l'actif ont expiré ou ont été transférés et que la société a transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif.

Les actifs financiers et passifs financiers sont compensés et le montant net est inscrit à l'état consolidé de la situation financière lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

## ii. Prêts et créances

### *Classement*

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements fixes ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Les prêts et créances de la société comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, le placement à court terme soumis à restrictions, les montants à recevoir de courtiers, ainsi que les prêts consentis aux membres du personnel, qui sont inclus dans les autres actifs.

### *Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation*

Les prêts et créances sont initialement comptabilisés au montant que la société s'attend à recevoir, moins, lorsqu'elle est significative, une décote pour ramener ce montant à la juste valeur. Par la suite, les prêts et créances sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, diminué d'une provision pour pertes de valeur.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

À chaque date de clôture, la société évalue s'il existe une indication objective de dépréciation d'un actif financier. S'il existe une telle indication, la société comptabilise une perte de valeur de la façon suivante :

- La perte de valeur correspond à la différence entre le coût amorti du prêt ou de la créance et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif initial de l'instrument. La valeur comptable de l'actif est réduite de ce montant soit directement, soit indirectement par l'utilisation d'un compte de correction de valeur.
- Les pertes de valeur sur les actifs financiers comptabilisés au coût amorti sont reprises au cours de périodes ultérieures si le montant de la perte diminue et que la diminution peut être objectivement liée à un événement survenant après la comptabilisation de la perte de valeur.

### iii. Passifs financiers au coût amorti

#### *Classement*

Les passifs financiers au coût amorti comprennent les avances bancaires, les fournisseurs et autres créanciers, les montants à payer à des courtiers, les rachats à payer et les souscriptions reçues d'avance.

#### *Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation*

Les fournisseurs et autres créanciers sont initialement comptabilisés au montant devant être payé moins, lorsqu'elle est significative, une décote pour ramener ce montant à la juste valeur. Par la suite, les fournisseurs et autres créanciers sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les avances bancaires, les montants à payer à des courtiers, les rachats à payer et les souscriptions reçues d'avance sont comptabilisés initialement à la juste valeur, après déduction des coûts de transactions engagés, s'il y a lieu, et ils sont ultérieurement comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

### **Montants à recevoir de courtiers et à payer à des courtiers**

Les montants à recevoir de courtiers et à payer à des courtiers représentent respectivement des soldes de trésorerie positifs et négatifs ou marges ainsi que des transactions en cours.

Une provision pour pertes est établie pour les montants à recevoir de courtiers lorsqu'il existe une indication objective que la société ne sera pas en mesure de recouvrer tous les montants à recevoir du courtier en question. Des difficultés financières importantes du courtier, la probabilité que le courtier fasse l'objet d'une faillite ou d'une restructuration financière, et le défaut de paiement sont considérés comme des indicateurs que les montants à recevoir de courtiers ont subi une perte de valeur. Lorsque la valeur d'un actif financier ou d'un groupe d'actifs financiers similaires a été réduite en raison d'une perte de valeur, les produits d'intérêts sont comptabilisés au taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs aux fins de l'évaluation de la perte de valeur.



# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat comprend l'impôt exigible et l'impôt différé. L'impôt sur le résultat est comptabilisé dans l'état consolidé du résultat net, sauf dans la mesure où il se rapporte aux éléments comptabilisés directement en capitaux propres; dans ce cas, l'impôt sur le résultat est aussi comptabilisé directement en capitaux propres.

L'impôt exigible est calculé en vertu des lois fiscales adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture des pays où la société et ses filiales exercent leurs activités et génèrent un bénéfice imposable. La direction évalue périodiquement les positions adoptées dans les déclarations fiscales à l'égard des situations pour lesquelles la réglementation fiscale applicable se prête à interprétation. Elle inscrit des provisions, le cas échéant, sur la base des montants susceptibles d'être payés aux autorités fiscales.

L'impôt différé est comptabilisé, selon la méthode du report variable, sur les différences temporaires entre la valeur fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, dans les états financiers consolidés. Toutefois, les passifs d'impôt différé ne sont pas comptabilisés s'ils découlent de la comptabilisation initiale du goodwill; l'impôt différé n'est pas comptabilisé s'il découle de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises qui, au moment de la transaction, n'avait pas d'incidence sur le bénéfice ou la perte comptable ou imposable. L'impôt différé est déterminé aux taux d'impôt et selon les réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture et qui sont censés s'appliquer lorsque l'actif d'impôt différé sera réalisé ou le passif d'impôt différé sera réglé.

Les actifs d'impôt différé sont comptabilisés seulement dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables futurs, auxquels les différences temporaires pourront être imputées, seront disponibles.

L'impôt différé est comptabilisé pour les différences temporaires liées à des participations dans des filiales et dans des entreprises associées, sauf pour le passif d'impôt différé lorsque la société est capable de contrôler la date de l'inversion de la différence temporaire et qu'il est probable que cette différence temporaire ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs d'impôt exigible en regard des passifs d'impôt exigible et lorsque les actifs et passifs d'impôt différé concernent l'impôt sur le résultat prélevé par la même administration fiscale sur la même entité imposable, ou sur des entités imposables différentes qui ont l'intention de régler les actifs et passifs d'impôt exigible pour le montant net.

## Produits d'intérêts et produit de dividende

### Produits d'intérêts

Les produits d'intérêts sont comptabilisés selon la méthode des intérêts effectifs. Ils englobent les intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie et les intérêts sur titres de créance présentés à la juste valeur par le biais du résultat net.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## Produit de dividende

Le produit de dividende est comptabilisé dès qu'est établi le droit de la société d'en recevoir le paiement.

## Coûts de transactions

Les coûts de transactions sont des coûts marginaux directement attribuables à l'acquisition, à l'émission ou à la sortie d'un placement.

Les coûts de transactions liés aux actifs et aux passifs financiers comptabilisés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Les coûts de transactions associés à tous les autres instruments financiers sont capitalisés, à l'exception des instruments comportant des dates d'échéance, dont les coûts de transactions sont amortis sur la durée prévue de l'instrument au moyen de la méthode des intérêts effectifs.

## Avantages du personnel

### Obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi

Les membres du personnel des sociétés incluses dans les présents états financiers consolidés ont des droits à prestation aux termes des régimes de retraite de la société qui sont des régimes à cotisations définies. Le coût des régimes à cotisations définies est passé en charges à mesure que les cotisations deviennent exigibles et est incorporé au même poste de l'état consolidé du résultat net que le coût de rémunération connexe.

### Paievements fondés sur des actions

La société attribue des options sur actions à certains membres du personnel, administrateurs et hauts dirigeants. Les options sur actions sont acquises à la date d'attribution et expirent au bout de 10 ans. La juste valeur de chaque option est évaluée à la date de l'attribution selon le modèle d'évaluation des options de Black et Scholes. Le régime d'options sur actions donne aux membres du personnel, aux administrateurs et aux hauts dirigeants le choix de règlement en trésorerie ou en instruments de capitaux propres. Le passif contracté est évalué à la juste valeur, et la société comptabilise immédiatement la charge de rémunération et le passif relativement à l'option. La juste valeur du passif est réévaluée à chaque date de clôture et à la date de règlement. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat à titre de charge de rémunération fondée sur des actions de l'exercice. Si l'entité règle le paiement en trésorerie plutôt qu'en émettant des instruments de capitaux propres, le paiement servira au règlement intégral du passif.

## Capital-actions

Les actions ordinaires sont classées dans les capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions ordinaires ou d'options sont comptabilisés dans les capitaux propres après avoir été portés en réduction, après impôt, du produit de l'émission.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## Distribution de dividendes

Les dividendes sur les actions ordinaires de la société sont comptabilisés dans les états financiers consolidés de la société dans l'exercice au cours duquel ils sont déclarés et approuvés par le conseil de la société.

## Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires de la société mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour tenir compte des instruments ayant un effet dilutif. Les actions ordinaires potentiellement dilutives de la société comprennent les options sur actions attribuées aux membres du personnel, aux administrateurs et aux hauts dirigeants. Pour calculer le résultat dilué par action, le produit que la société aurait tiré de l'exercice d'options est considéré comme s'il avait été utilisé pour le rachat d'actions ordinaires à la valeur moyenne de marché de l'exercice.

## Normes comptables et modifications de normes comptables publiées, mais non encore appliquées

La société présente les événements qui sont pertinents pour ses activités et ses transactions. Les normes révisées et les modifications applicables aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2013 ont été présentées en détail dans les états financiers audités de 2012.

## Normes comptables nouvelles et modifiées adoptées en 2014

Les normes qui suivent ont été appliquées par la société pour la première fois au cours de l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2014.

- La modification à IAS 32 *Instruments financiers : présentation* précise les circonstances dans lesquelles les actifs financiers et les passifs financiers peuvent être compensés dans l'état consolidé de la situation financière. La modification s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. L'adoption de la modification à IAS 32 n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés.
- La modification à IAS 36 porte sur les obligations d'information relatives aux actifs dépréciés qui s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014. L'adoption de la modification à IAS 36 n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés.
- Les modifications à IFRS 10 définissent les « entités d'investissement » et introduisent une exception aux exigences en matière de consolidation pour les entités d'investissement. IFRS 12 et IAS 27 *États financiers individuels* (modifiée en 2011) sont modifiées de manière à faire état des informations à fournir par une entité d'investissement. Ces modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014 et n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés.
- La modification à IFRS 2 *Paiement fondé sur des actions* fournit des précisions sur la définition des conditions d'acquisition des droits. La modification s'applique aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions dont la date d'attribution est le 1<sup>er</sup> juillet 2014 ou une date ultérieure. L'adoption de la modification à IFRS 2 n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## **Normes comptables et modifications de normes comptables publiées, mais non encore appliquées**

La société présente les événements qui sont pertinents à ses activités et à ses transactions. Les normes révisées et les modifications qui suivent s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014, et n'ont pas été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés. La société n'a pas adopté ces normes et modifications de façon anticipée.

- IFRS 9 *Instruments financiers*, publiée en novembre 2009, porte sur le classement, l'évaluation et la comptabilisation des actifs financiers et des passifs financiers. Elle remplace les catégories multiples et modèles d'évaluation pour les instruments de créance énoncés dans IAS 39 *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* par un nouveau modèle d'évaluation mixte comportant seulement deux catégories : coût amorti et juste valeur par le biais du résultat net. IFRS 9 remplace aussi les modèles d'évaluation des instruments de capitaux propres, ces instruments étant désormais comptabilisés soit à la juste valeur par le biais du résultat net, soit à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Lorsque de tels instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global, les dividendes sont comptabilisés en résultat net dans la mesure où ils ne représentent pas clairement un remboursement du placement. Cependant, les autres profits et pertes (y compris les pertes de valeur) associés à ces instruments demeurent indéfiniment dans le cumul des autres éléments du résultat global.

Des dispositions applicables aux passifs financiers ont été ajoutées en octobre 2010, et elles reproduisent essentiellement les dispositions énoncées dans IAS 39, à l'exception du fait que les variations attribuables au risque de crédit de la juste valeur des passifs désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont généralement comptabilisées dans les autres éléments du résultat global. Cette norme entre en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2018.

IFRS 9 a été modifiée en novembre 2013, dans le but principalement d'inclure des indications en ce qui concerne la comptabilité de couverture; de permettre aux entités d'adopter de façon anticipée l'exigence relative à la comptabilisation des variations de la juste valeur attribuable aux variations du risque de crédit propre à l'entité pour les passifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (sans avoir à adopter le reste d'IFRS 9); et de supprimer la date d'entrée en vigueur obligatoire antérieure du 1<sup>er</sup> janvier 2015 (bien qu'il demeure permis d'adopter la norme de façon anticipée). La société évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers consolidés.

- Les améliorations qui suivent doivent également entrer en vigueur à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2014 et ne devraient pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés :
  - IFRS 8 *Secteurs opérationnels* a été modifiée de manière à exiger la fourniture d'informations sur les jugements posés par la direction aux fins du regroupement de secteurs et afin d'exiger la présentation d'un rapprochement entre les actifs des secteurs et les actifs de l'entité lorsque des actifs sectoriels sont présentés;
  - IAS 24 *Information relative aux parties liées* a été modifiée afin de réviser la définition des parties liées de manière à englober une entité dont les principaux dirigeants offrent des services à l'entité présentant l'information financière ou à sa société mère, et de clarifier les obligations d'information connexes.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## 3 Estimations et jugements comptables critiques

### Estimations comptables critiques

La société fait des estimations et pose des hypothèses à l'égard d'événements futurs, lesquelles, par définition, correspondent rarement aux résultats réels. Les estimations posées par la direction qui ont l'incidence la plus significative sur les états financiers consolidés de la société sont indiquées ci-après. Ces estimations sont celles à l'égard desquelles il existe un risque important qu'elles donnent lieu à des ajustements significatifs des valeurs comptables des actifs et des passifs au cours du prochain exercice.

### Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers lorsqu'il n'existe pas de marché actif ou lorsque des cours ne sont pas disponibles est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. En pareil cas, la juste valeur est estimée à partir des données observables concernant des instruments financiers similaires ou par l'utilisation de modèles. Lorsque des données de marché observables ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée d'après des hypothèses appropriées. Dans la mesure du possible, les modèles n'utilisent que des données observables; toutefois, des facteurs comme le risque de crédit (tant le risque de crédit propre à l'entité que le risque de crédit de la contrepartie), la volatilité et la corrélation exigent que la direction fasse des estimations.

Des changements apportés aux hypothèses concernant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur la juste valeur présentée des instruments financiers.

Se reporter à la note 4 pour une analyse de sensibilité des instruments financiers.

### Impôt sur le résultat

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat dans de nombreux pays. Il faut faire preuve d'un grand discernement pour déterminer le montant de la provision mondiale pour impôt. L'incidence fiscale définitive de bon nombre des transactions et calculs est incertaine. La société comptabilise des passifs pour les éventuelles questions découlant du contrôle fiscal, selon les estimations des impôts additionnels à payer. Lorsque le règlement définitif d'un enjeu fiscal donne lieu à un montant d'impôt différent de la charge d'impôt comptabilisée initialement, l'écart se répercute sur les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé de la période du règlement définitif.

### Jugements comptables critiques

Consolidation d'entités dans lesquelles la société détient moins de 50 % des droits de vote

La direction considère que la société exerce un contrôle de fait sur RIMA Senvest Management L.L.C. (« RIMA »), même si elle ne détient aucune action dans cette entité structurée, du fait de sa présence au sein du conseil de celle-ci et des conditions contractuelles de l'entente de conseil en placement conclue avec celle-ci. RIMA agit à titre de conseillère en placement des fonds et, à son tour, la société agit à titre de sous-conseillère en placement des fonds. En guise de rémunération pour son travail de sous-conseiller en placement, la société a

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

le droit de recevoir 60 % des frais de gestion et incitatifs gagnés par RIMA, son entité structurée, pour chaque exercice.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund, L.P. et Senvest Israel Partners, L.P. même si elle détient moins de 50 % des droits de vote de chacun des fonds. La société a établi que les droits de révocation des porteurs de parts non affiliés sont exerçables mais qu'ils ne sont pas suffisamment solides compte tenu du pouvoir décisionnel de la société à l'égard des activités pertinentes, pour lequel elle a droit à une rémunération, et de son exposition aux rendements. La société, par l'intermédiaire de son entité structurée, est le porteur de part majoritaire de chacun des fonds et agit à titre de mandant, les autres porteurs de parts n'ayant pas constitué de groupe pour exercer leurs droits de vote collectivement.

## 4 Risques financiers et juste valeur

### Facteurs de risques financiers

Les activités de la société l'exposent à divers risques financiers, à savoir le risque de marché (y compris le risque de taux d'intérêt lié à la juste valeur, le risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie, le risque de change et le risque de prix sur instruments de capitaux propres), le risque de crédit et le risque de liquidité.

Le programme global de gestion des risques de la société vise à maximiser les rendements en fonction du niveau de risque auquel la société est exposée et à réduire au minimum les effets défavorables potentiels sur sa performance financière. La direction gère ces risques conformément aux politiques en la matière approuvées par le conseil.

La société utilise différentes méthodes, présentées ci-dessous, pour évaluer et gérer les divers types de risques auxquels elle est exposée.

### Risque de marché

Risques de taux d'intérêt liés à la juste valeur et aux flux de trésorerie

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

La société est exposée au risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie du fait que la majorité de ses emprunts sont à taux variable. Étant donné que la société n'a pas de flux de trésorerie à long terme pouvant être liés à ce type de dette à taux fixe, elle préfère utiliser des emprunts à taux variable à court terme. La société ne limite pas son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt sur les instruments de créance à taux variable. Si les taux d'intérêt augmentaient en flèche, la société pourrait recourir à des swaps de taux d'intérêt ou, plus probablement, réduire son niveau d'endettement. Au 30 juin, la société détenait environ 1 293 \$ (926,5 \$ en 2013) de titres de capitaux propres cotés. Elle peut vendre ces titres pour rembourser ses emprunts à taux variable. Au 30 juin, une hausse ou une baisse de 1 % des taux d'intérêt, toutes les autres variables demeurant constantes, entraînerait une augmentation ou une diminution d'environ 614 \$ (1 420 \$ en 2013) de la charge d'intérêts pour les 12 prochains mois.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

### Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la valeur des actifs financiers et passifs financiers monétaires libellés en monnaies étrangères fluctue en raison des variations des cours de change sous-jacents. La société est exposée au risque de change en raison des fluctuations potentielles des monnaies étrangères autres que le dollar américain. Les tableaux qui suivent résumant les principaux actifs financiers et passifs financiers monétaires de la société dont la juste valeur est principalement établie en monnaies étrangères autres que le dollar américain, soit la monnaie fonctionnelle de la société, et l'incidence sur le résultat avant impôt d'une variation de 10 % des cours de change :

	Actifs financiers \$	Passifs financiers \$	Exposition nette \$	Incidence d'une augmentation ou diminution de 10 % \$
Euro	89 133	(98 597)	(9 464)	(947)
Dollar canadien	21 643	(63 722)	(42 079)	(4 208)
Shekel israélien	17 395	(10 023)	7 372	738
Peso argentin	12 009	-	12 009	1 201
Franc suisse	9 278	(58 887)	(49 609)	(4 961)
Livre sterling	6 256	-	6 256	626
Yen japonais	-	(96 191)	(96 191)	(9 619)
	155 714	(327 420)	(171 706)	(17 170)

### Risque de prix sur instruments de capitaux propres

Le risque de prix sur instruments de capitaux propres s'entend du risque que la juste valeur des placements en titres de capitaux propres et autres placements ainsi que celle des actions vendues à découvert et passifs dérivés fluctue en raison des variations des cours boursiers. La valeur de la majeure partie des placements en titres de capitaux propres et autres placements et de la totalité des actions vendues à découvert de la société est fondée sur les cours de marché à la date de clôture. Les variations du prix du marché des titres cotés peuvent être liées à un changement des perspectives financières des entités émettrices ou à la situation générale du marché. Lorsque des instruments financiers non monétaires – par exemple, des titres de capitaux propres – sont libellés dans une monnaie autre que le dollar américain, le cours initialement exprimé en monnaie étrangère et ensuite converti en dollar américain fluctue aussi en raison des variations des cours de change.

Les actions vendues à découvert sont des engagements de la société à livrer des titres donnés à une date ultérieure. La société doit alors acheter ces titres au cours du marché en vigueur au plus tard à la date de livraison. Il en résulte le risque que le montant payé par la société pour s'acquitter de son obligation de livrer un titre soit supérieur au montant reçu lors de la prise de l'engagement ou au montant de l'obligation comptabilisé dans les états financiers consolidés.

Les placements en titres de capitaux propres et autres placements de la société comportent un risque de baisse limité à leur valeur comptable, tandis que le risque lié aux actions vendues à découvert et passifs dérivés est variable. La société est soumise à des exigences de marge qui la protègent contre la variabilité des risques liés

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

aux actions vendues à découvert et passifs dérivés. La société surveille étroitement ses placements en titres de capitaux propres et autres placements et ses actions vendues à découvert et passifs dérivés.

L'incidence d'une variation de 30 % des cours des placements en titres de capitaux propres cotés et des actions vendues à découvert de la société s'établit comme suit :

	<b>Au 30 juin 2014</b>		
	<b>Juste valeur \$</b>	<b>Juste valeur estimée compte tenu d'une augmentation de 30 % des cours \$</b>	<b>Juste valeur estimée compte tenu d'une diminution de 30 % des cours \$</b>
Placements en titres de capitaux propres et autres placements			
Titres de capitaux propres cotés	1 293 134	1 681 074	905 194
Actions vendues à découvert	(287 778)	(374 111)	(201 445)
Incidence avant impôt sur le résultat		474 274	(474 274)

L'analyse précédente part du principe que les placements en titres de capitaux propres cotés et les actions vendues à découvert augmenteraient ou diminueraient au même taux. Étant donné que ces portefeuilles ne sont pas couverts conjointement, les variations des cours auraient des incidences différentes sur chaque portefeuille.

## Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque qu'une partie ne parvienne pas à s'acquitter de ses obligations contractuelles et qu'elle occasionne une perte pour la société.

Toutes les opérations sur des titres de sociétés cotées sont réglées ou payées à la livraison par l'intermédiaire de courtiers autorisés. Le risque de défaillance est jugé minime, car les titres vendus ne sont livrés que lorsque le courtier a reçu le paiement. Le paiement lié à un achat de titres n'est fait que lorsque les titres ont été reçus par le courtier. L'opération échoue si l'une des parties ne s'acquitte pas de ses obligations.

La société est aussi exposée au risque de crédit de la contrepartie sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, sur le placement à court terme soumis à restrictions, et sur les montants à recevoir de courtiers.

La société gère le risque de contrepartie en ne faisant affaire qu'avec des parties approuvées par le conseil.

La société acquiert, à l'occasion, des instruments financiers dérivés, principalement des bons de souscription et des options d'achat ou de vente sur indices boursiers et devises. Ces instruments dérivés sont comptabilisés à la valeur de marché. La société estime que les options ne comportent aucun risque de crédit, car elles sont négociées sur une bourse de valeurs. Les contrats portant sur des bons de souscription, qui donnent le droit à la société d'acheter les actions sous-jacentes à un prix préétabli, ne sont pas négociés en bourse.



# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la société éprouve des difficultés à honorer ses obligations financières. Les actifs les plus importants de la société sont les placements en titres de capitaux propres et autres placements, dont l'essentiel est composé de placements en actions de sociétés ouvertes, qui peuvent être liquidés dans un délai relativement court. La société est d'avis qu'elle a suffisamment de ressources pour respecter ses obligations, car elle détient une grande quantité d'actifs liquides.

Tous les passifs financiers autres que les actions vendues à découvert et passifs dérivés à la date de clôture viennent à échéance ou devraient être remboursés dans moins d'un an. Le risque de liquidité lié à ces passifs est géré en conservant un portefeuille d'actifs de placement liquides

## Gestion du risque lié au capital

L'objectif visé par la société dans la gestion du capital est le maintien d'une structure du capital solide et adaptée à la nature de ses activités. La société considère que son capital correspond à ses capitaux propres. Elle gère son capital en fonction de l'évolution de la conjoncture économique. Pour maintenir ou ajuster la structure de son capital, la société procède à des offres publiques de rachat dans le cours normal de ses activités ou modifie le montant des dividendes versés. La société assure un suivi du capital sur la base du ratio capitaux empruntés/capitaux propres qui se présente comme suit :

	Au 30 juin 2014	Au 31 décembre 2013
Total du passif	836 877 \$	793 785 \$
Total des capitaux propres	681 040 \$	630 362 \$
Ratio capitaux empruntés/capitaux propres	1,23	1,26

L'objectif de la société est de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 2,0. La société estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de surveiller le risque.

La société n'est soumise à aucune clause restrictive d'origine externe ni exigence en matière de capital.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## Estimation de la juste valeur

Les tableaux ci-après présentent une analyse des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur, selon la méthode d'évaluation employée. Les différents niveaux ont été définis comme suit :

Niveau 1 – Cours non ajustés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 – Données autres que des cours inclus au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement (c'est-à-dire des prix) ou indirectement (c'est-à-dire dérivés des prix).

Niveau 3 – Données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables.

Le niveau auquel doit être classée en totalité l'évaluation de la juste valeur doit être déterminé d'après le niveau de données le plus bas qui sera significatif pour l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité. À cette fin, l'importance d'une donnée est déterminée par rapport à l'évaluation de la juste valeur prise dans son intégralité. Si une évaluation de la juste valeur est fondée sur des données observables qui nécessitent un ajustement significatif sur la base de données non observables, elle relève du niveau 3. Apprécier l'importance d'une donnée précise pour l'évaluation de la juste valeur dans son intégralité requiert du jugement et la prise en compte de facteurs spécifiques à l'actif ou au passif considérés.

Pour déterminer ce qui constitue une donnée « observable », la société doit exercer un grand discernement. La société considère que les données observables sont des données de marché pouvant être obtenues facilement, diffusées et mises à jour régulièrement, fiables et vérifiables, non exclusives et fournies par des sources indépendantes actives sur le marché concerné.

Les tableaux suivants présentent une analyse de la hiérarchie de la juste valeur des actifs financiers et passifs financiers de la société évalués à la juste valeur aux 30 juin 2014 et aux 31 décembre 2013:

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

	Au 30 juin 2014			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
<b>Actif</b>				
Actifs financiers détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	1 249 679	43 455	-	1 293 134
Titres de créance	-	53 519	-	53 519
Actifs financiers dérivés	-	28 468	-	28 468
Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net				
Titres de capitaux propres	2 050	8 263	20 216	30 529
Placements immobiliers	-	-	34 762	34 762
	<b>1 251 779</b>	<b>133 705</b>	<b>54 978</b>	<b>1 440 412</b>
<b>Passif</b>				
Passifs financiers détenus à des fins de transaction				
Actions vendues à découvert	287 778	-	-	287 778
Passifs dérivés	-	7 830	-	7 830
	<b>287 778</b>	<b>7 830</b>	<b>-</b>	<b>295 608</b>
<b>Au 31 décembre 2013</b>				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
<b>Actif</b>				
Actifs financiers détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	1 136 237	21 882	1 019	1 159 138
Titres de créance	2 926	86 724	-	89 650
Actifs financiers dérivés	-	15 458	-	15 458
Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net				
Titres de capitaux propres	1 238	9 336	37 586	48 160
Placements immobiliers	-	-	32 441	32 441
	<b>1 140 401</b>	<b>133 400</b>	<b>71 046</b>	<b>1 344 847</b>
<b>Passif</b>				
Passifs financiers détenus à des fins de transaction				
Actions vendues à découvert	101 551	6 851	-	108 402
Passifs dérivés	-	3 170	-	3 170
	<b>101 551</b>	<b>10 021</b>	<b>-</b>	<b>111 572</b>

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## Instruments financiers classés au niveau 1

La juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs est fondée sur les cours de clôture à la fin de l'exercice. Les cours sur un marché pour les actifs financiers et les passifs financiers détenus par la société correspondent au cours de clôture. Les placements classés au niveau 1 comprennent les titres de capitaux propres cotés sur un marché actif et les dérivés négociés sur un marché boursier.

## Instruments financiers classés au niveau 2

Les instruments financiers classés au niveau 2 sont négociés sur des marchés qui ne sont pas considérés comme actifs, mais évalués en fonction des cours du marché ou des cotes fournies par des courtiers ou au moyen de techniques d'évaluation qui utilisent des données de marché. Ces techniques d'évaluation maximisent l'utilisation de données de marché observables disponibles et s'appuient le moins possible sur des estimations propres à l'entité. Si toutes les données importantes requises pour déterminer la juste valeur d'un instrument sont observables, l'instrument est inclus au niveau 2. Ces instruments comprennent les obligations de sociétés, les titres de capitaux propres cotés peu négociés, les instruments dérivés négociés hors cote et les actions de sociétés fermées.

La société utilise diverses méthodes et pose des hypothèses qui sont fondées sur les conditions du marché existantes à chaque date de clôture. Les techniques d'évaluation utilisées pour les instruments financiers non standardisés, comme les options et les autres dérivés négociés hors bourse, sont les suivantes : la comparaison avec des opérations comparables conclues dans des conditions de concurrence normale, la comparaison avec d'autres instruments très similaires, des analyses des flux de trésorerie actualisés, des modèles d'évaluation des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché en optimisant l'utilisation des données du marché et en se fiant le moins possible aux données spécifiques à l'entité.

<b>Description</b>	<b>Technique d'évaluation</b>
Titres de capitaux propres	Cours ou cotes fournies par des courtiers pour des instruments similaires
Actions de sociétés fermées	Valeur de l'actif net fondée sur des données d'entrée observables
Titres de créance	Cours ou cotes fournies par des courtiers pour des instruments similaires
Dérivés	Cours ou cotes fournies par des courtiers pour des instruments similaires

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## **Instruments financiers classés au niveau 3**

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés dans le niveau 3 comprennent des placements en titres de capitaux propres non cotés et les placements immobiliers. Puisqu'il n'y a pas de cours observables disponibles pour ces instruments, la société recourt à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur.

Les évaluations classées au niveau 3 sont passées en revue par le chef des finances de la société, qui rend compte directement au conseil chaque trimestre, selon les dates d'établissement des rapports de la société. Le conseil évalue si les modèles d'évaluation et les données utilisés sont appropriés. Sur une base annuelle, à l'approche de la clôture de l'exercice, la société obtient des évaluations de tiers indépendants pour déterminer la juste valeur des placements les plus importants classés au niveau 3. Le chef des finances de la société examine les résultats des évaluations indépendantes. L'examen vise principalement à déterminer si le modèle d'évaluation utilisé est approprié, si les hypothèses posées sont compatibles avec la nature du placement et si les conditions du marché et les données utilisées telles que les flux de trésorerie et les taux d'actualisation sont raisonnables.

Aux 30 juin 2014 et aux 31 décembre 2013, les instruments de niveau 3 sont issus de diverses sociétés et secteurs d'activité. Au début de l'année 2014, l'actif le plus important, représentant plus de la moitié des titres de capitaux propres non cotés, est le placement dans Talmer Bancorp, Inc. En février 2014, Talmer a procédé à un premier appel public à l'épargne et ses titres ont commencé à être négociés sur le Nasdaq sous le symbole TLMR. Ce placement était transféré du niveau 3 au niveau 2 dans les présents états financiers intermédiaires. Les placements immobiliers comprennent des placements dans des sociétés immobilières fermées et dans des fiducies de placement immobilier. Les sociétés immobilières représentent divers types d'immeubles dans différents emplacements. Pour la plupart des instruments de niveau 3, la société s'appuie sur les évaluations de tiers indépendants. Il n'existait pas de marché établi pour ces placements, le scénario le plus vraisemblable est donc la cession des actifs sous-jacents. En ce qui a trait aux placements dans les fiducies de placement immobilier, la société s'appuie principalement sur les états financiers audités qui évaluent les actifs à la juste valeur. Le scénario le plus vraisemblable est la vente éventuelle des immeubles sous-jacents et les distributions subséquentes aux porteurs.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

Le tableau suivant présente les variations touchant les instruments de niveau 3 :

	<b>Placements immobiliers \$</b>	<b>Titres de capitaux propres non cotés \$</b>	<b>Total \$</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2013</b>	33 183	29 988	63 171
Achats	3 750	2 020	5 770
Produit des ventes	(4 064)	(4 690)	(8 754)
Distributions	(2 483)	-	(2 483)
Profits (pertes) comptabilisés en résultat net sur les instruments financiers détenus à la fin de l'exercice	(295)	8 087	7 792
sur les instruments financiers cédés au cours de l'exercice	153	924	1 077
Écarts de conversion	2 197	2 276	4 473
<b>Au 31 décembre 2013</b>	32 441	38 605	71 046
Transfert depuis le niveau 3	-	(31 921)	(30 949)
Achats	3 899	13 389	17,288
Produit des ventes	-	-	-
Distributions	(2 138)	-	(2 138)
Profits (pertes) comptabilisés en résultat net sur les instruments financiers détenus à la fin de la période	520	(359)	161
sur les instruments financiers cédés au cours de la période		(141)	(141)
Écarts de conversion	40	643	683
<b>Au 30 juin 2014</b>	34 762	20 216	54 978

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

Le tableau qui suit présente les placements dont la juste valeur a été évaluée au moyen de techniques d'évaluation classées au niveau 3 au 30 juin 2014 :

Description	Juste valeur (arrondie) au 30 juin 2014 \$	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Autres placements en titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées	9 400	Multiples d'évaluation de sociétés comparables	Multiple des produits	1,1 x	10 %	+/-300
			Estimation des produits	17 000 \$	3 000 \$	+/-500
Banque de Chypre	10 800	Multiples d'évaluation de sociétés comparables	Ratio du cours sur la valeur comptable corporelle	.55x	10%	+/-1 100
			Ratio du cours sur la pro forma valeur comptable corporelle	.68x	10%	+/-1 100
Fiducies de placement immobilier (« FPI »)	20 400	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation	7,0 %–12,0 %	Les FPI se composent de divers placements dans des immeubles commerciaux et résidentiels et l'estimation de la juste valeur de chacune repose sur des données d'entrée non observables différentes. Les données d'entrée indiquées couvrent la fourchette utilisée pour tous les placements immobiliers des FPI. Une analyse générale de la variation des données d'entrée ne révélerait pas une variation de la juste valeur.	
			Taux de capitalisation	6,5 %–9,0 %		
			Période d'actualisation des flux de trésorerie	10 ans		
			Taux de croissance des loyers	1,8 %–11,4 %		
Placements immobiliers dans des sociétés fermées	14 400	Modèle de capitalisation	Taux de rendement	7,0 %	1,0 %	+1 700 -1 300

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## 5 Placements en titres de capitaux propres et autres placements, actions vendues à découvert et passifs dérivés

### Placements en titres de capitaux propres et autres placements

	Au 30 juin 2014 \$	Au 31 décembre 2013 \$
<b>Actif</b>		
Actifs financiers détenus à des fins de transaction		
Titres de capitaux propres	1 293 134	1 159 138
Titres de créance	53 519	89 650
Actifs financiers dérivés i)	28 468	15 458
	<u>1 375 121</u>	<u>1 264 246</u>
Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		
Titres de capitaux propres	2 050	2 853
Titres de capitaux propres non cotés	5 968	5 676
Parts d'un fonds de placement investissant dans des titres à revenu fixe structurés ii)	3 425	3 257
Banque de Chypre, Ltd. iii)	10 800	
Talmer Bancorp, Inc. iv)	-	30 949
Autres v)	8 286	5 425
	<u>1 405 650</u>	<u>1 312 406</u>
Partie courante	<u>1 375 121</u>	<u>1 263 222</u>
Partie non courante	<u>30 529</u>	<u>49 184</u>

### Actions vendues à découvert et passifs dérivés

	Au 30 juin 2014 \$	Au 31 décembre 2013 \$
<b>Passif</b>		
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		
Actions vendues à découvert		
Titres de capitaux propres cotés	287 779	108 402
Passifs financiers dérivés i)	7 829	3 170
	<u>295 608</u>	<u>111 572</u>



# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

- (i) De temps à autre, la société conclut des instruments financiers dérivés composés principalement de bons de souscription et d'options d'achat ou de vente sur indices boursiers et devises. Les tableaux qui suivent indiquent les notionnels, la juste valeur des actifs et passifs financiers dérivés et la variation nette de la juste valeur par type de contrat, y compris les options, les bons de souscription, les droits et les options vendues à découvert, présentées à titre de placements en titres de capitaux propres et autres placements ou d'actions vendues à découvert et passifs dérivés
- (iii) Cette participation est un placement dans la Bank of Cyprus Public Company Ltd. Cette action était auparavant cotée à la bourse de Chypre et la bourse d'Athènes. Toutefois, depuis 2013, en raison de la crise financière à Chypre, les opérations sur cette action ont été suspendues. Actuellement, il n'existe aucun marché actif pour ce placement.
- (iv) En février 2014, Talmer Bancorp, Inc. a procédé à un premier appel public à l'épargne et ses titres ont commencé à être négociés sur le Nasdaq sous le symbole TLMR. Il est répertorié avec les Titres de capitaux propres dans les actifs financiers détenus à des fins de transaction au 30 juin 2014.
- (v) Ces participations se composent de placements dans des entités à capital fermé dont les titres ne sont pas négociés sur un marché actif. Il n'existe pas de marché établi pour ces titres. Le scénario le plus vraisemblable en ce qui a trait à la vente de ces titres réside dans l'éventuelle cession des entités sous-jacentes.

## 6 Impôt sur le résultat

Le 11 février 2014, le ministre des Finances du gouvernement fédéral a présenté le budget du gouvernement majoritaire. Le budget propose des modifications en matière d'impôt sur le revenu touchant certaines parties du régime canadien des sociétés étrangères affiliées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les modifications proposées pourraient avoir une incidence sur le mécanisme selon lequel certains revenus étrangers de la société sont imposés au Canada. Ces modifications ne s'appliquent pas aux états financiers consolidés de la société pour 2014. La direction évalue actuellement l'incidence de ces changements.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## 7 Informations supplémentaires relatives aux tableaux consolidés des flux de trésorerie

i. Les ajustements des éléments hors trésorerie s'établissent comme suit :

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Variation nette de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres et autres placements	(130 127)	(233 512)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	(520)	(99)
Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues	884	(154)
Charge de rémunération fondée sur des actions, ajustée pour tenir compte des règlements	567	921
Variation du montant de rachat des parts rachetables	14 011	90 539
Impôt différé	2 444	7 058
	<hr/>	<hr/>
	(112 741)	(135 247)
	<hr/>	<hr/>

ii. Les variations des éléments du fonds de roulement s'établissent comme suit :

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Augmentation des montants à recevoir de courtiers	(25 571)	(71 641)
Diminution des autres actifs	2 821	73
Augmentation (diminution) des fournisseurs et autres créiteurs	(26 728)	5 820
Augmentation (diminution) de l'impôt à payer	(5 097)	3 441
	<hr/>	<hr/>
	(54 575)	(62 307)
	<hr/>	<hr/>

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2014

---

(Les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars canadiens, sauf les données par action.)

## 8 Informations sur la composition de la société

### Principales filiales et entités structurées

Les états financiers consolidés englobent les comptes de la société et de toutes ses filiales et entités structurées aux 30 juin 2014. Le tableau qui suit décrit les principales filiales et entités structurées en exploitation ainsi que leurs activités.

Nom	Pays de constitution	Pourcentage de la participation détenue	Nature des activités
Senvest International LLC	États-Unis	100	Société de placement
Argentina Capital Inc.	Canada	100	Immobilier
Pennsylvania Properties Inc.	États-Unis	100	Immobilier
Senvest Equities Inc.	Canada	100	Société de placement
Senvest Fund Management Inc.	États-Unis	100	Conseiller en placement Gestionnaire de placements
RIMA Senvest Management L.L.C.	États-Unis	-	et commandité des fonds
Senvest Master Fund, L.P.	Îles Caïman	41	Fonds de placement
Senvest Israel Partners, L.P.	États-Unis	48	Fonds de placement
Senvest ARU Investments Ltd.	Canada	100	Société de placement
A.R.U. Cyprus Equities and Investments Ltd.	Chypre	80	Société de placement

Le total de la participation ne donnant pas le contrôle pour la période totalise 11 999 \$ (18 640 \$ en 2013), montant qui est attribué principalement à RIMA. La variation du montant de rachat du passif au titre des parts rachetables pour l'exercice est de 44 066 \$ (76 198 \$ en 2013), montant qui est attribué en totalité aux fonds.

Aucune garantie n'a été fournie aux filiales et aux entités structurées. La société n'est pas responsable des passifs éventuels auxquels ses filiales et entités structurées pourraient être assujetties et ne règlera aucun passif au nom de celles-ci.

Aucune restriction n'a été imposée aux filiales quant au transfert de fonds à la société mère sous forme de dividendes en trésorerie.

