

# **Senvest Capital Inc.**

États financiers consolidés intermédiaires résumés  
(non audité)  
**30 juin 2016**



# 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 2016 et pour la période close à cette date.

## RAPPORT DE GESTION

### RENDEMENT GLOBAL

Le deuxième trimestre a commencé sur une note positive, avec une hausse des marchés en avril puis en mai. La publication du procès-verbal de la Réserve fédérale américaine (la « Fed ») à la mi-mai laissait présager un resserrement et une hausse possible des taux en juin ou en juillet, que les marchés ont semblé bien accepter. Dans une allocution prononcée à la fin de mai, Janet Yellen, présidente de la Fed, a indiqué que la Fed hausserait les taux « progressivement » et « avec prudence », ajoutant que l'économie continuait de s'améliorer et que la croissance semblait s'accélérer. Cela a peut-être renforcé la confiance... jusqu'à ce que cette période d'accalmie soit rompue en juin par les résultats du référendum sur le « Brexit ». Certains marchés européens ont enregistré en deux jours leurs pires performances (en dollars américains) des 30 dernières années (Bespoke Investment Group). En dépit de l'incertitude soulevée par le Brexit, toutefois, les marchés boursiers américains ont réussi à rebondir vers la fin du mois et à effacer une partie de leurs pertes.

Les spécialistes et les médias craignent le pire concernant le Brexit. Nous ne mettons pas en question l'idée que les perspectives économiques à court terme du Royaume-Uni soient sous pression vu l'incertitude entourant les règles d'engagement qui mettront probablement un frein aux dépenses d'investissement. Nous estimons toutefois qu'à plus long terme, l'incidence économique sur le Royaume-Uni et le reste du monde ne sera pas nécessairement aussi catastrophique. Tout d'abord, le Royaume-Uni ayant sa propre monnaie, le mécanisme de change permet une certaine souplesse des échanges. De plus, il reste à voir s'il y aura bel et bien un Brexit et, s'il y a Brexit, comment celui-ci se présentera. Il est dans l'intérêt économique aussi bien de l'Europe que du Royaume-Uni de réduire au minimum les perturbations. Le vote a plus à voir avec la politique qu'avec tout autre chose, en ce sens que le Royaume-Uni et l'Europe doivent chacun prendre position pour négocier. En définitive, il en résultera probablement une entente qui permettra à chaque partie de déclarer victoire, sans trop souffrir sur le plan économique. Quoi qu'il en soit, le Brexit n'a pas eu d'incidence sur nos perspectives ou nos positions en matière de placement.

Comme il a déjà été mentionné, l'année 2015 a été difficile pour Senvest Capital Inc. (« Senvest » ou la « société »). Ces difficultés ont persisté en début d'année 2016. La majorité des principaux indices de référence ont été relativement stagnants pour le semestre clos le 30 juin. Nous avons subi des pertes au premier trimestre de 2016, lesquelles étaient pour la plupart des pertes latentes liées à la réévaluation à la valeur de marché. Nous en avons effacé une partie au deuxième trimestre, mais continuons néanmoins d'afficher un recul pour l'exercice.

Deckers Outdoor, Tower Semiconductors, Depomed, NorthStar Realty Finance et Radware comptaient parmi nos plus importantes positions au 30 juin 2016. Depomed et Tower Semiconductors ont progressé au cours du trimestre, tandis que Deckers, NorthStar Realty et Radware accusaient un recul. La société pharmaceutique spécialisée Depomed, qui a gagné plus de 40 % sur le trimestre et rattrapé sa perte du premier trimestre, a été la plus performante. Starboard Value LP (« Starboard »), société d'investissement activiste, a déposé un formulaire 13D, indiquant qu'elle possédait une participation de 9,8 % dans DEPO, et a fait valoir que la direction et le conseil d'administration de cette dernière s'imposaient au détriment des actionnaires, particulièrement dans la manière dont ils avaient traité l'offre hostile de Horizon Pharmaceuticals (« HZNP »). Starboard a fait part de son intention de convoquer une assemblée extraordinaire afin de nommer des administrateurs de son choix et remplacer l'ensemble du conseil d'administration de DEPO.

NorthStar Realty Finance (« NRF ») est liée au gestionnaire d'actifs NorthStar Asset Management (« NSAM ») et les deux sont des placements importants de Senvest. Au début de juin, NSAM a publié les résultats de l'examen de ses options stratégiques et annoncé une fusion à trois avec NRF et une FPI institutionnelle, Colony Capital (« CLNY »). L'annonce n'a pas soulevé l'enthousiasme du marché. La transaction comporte pourtant certains avantages, notamment des économies de coûts substantielles (plus de 80 M\$ en coûts annuels selon la société), le regroupement de NRF et de NSAM, qui apaiserait les inquiétudes des investisseurs concernant la gestion externe de NRF, et l'ajout de la plateforme institutionnelle de gestion d'actifs de CLNY qui viendra compléter les activités de détail dans la gestion de FPI non cotées de NSAM. NSAM espère conclure l'opération d'ici janvier 2017. Il semble par ailleurs que la nouvelle entreprise sera relativement moins endettée que NRF actuellement, ce qui devrait intéresser les investisseurs qui s'inquiétaient du ratio de levier de cette dernière. Notons également que les sociétés d'investissement immobilier, comme NRF et NSAM, tireront probablement avantage de la création imminente d'une nouvelle catégorie dans la classification standard (Global Industry Classification Standard) établie par Standard and Poor's et MSCI. Pour le moment, elles sont classées dans le secteur financier. Le 1<sup>er</sup> septembre 2016, elles auront leur propre catégorie dans le secteur immobilier, ce qui devrait leur conférer une plus grande visibilité. Selon une recherche de JP Morgan, les gestionnaires d'actions actifs ont sous-pondéré les actions du secteur immobilier pendant « des années » et on estime qu'ils devraient en acheter pour 125 G\$ à 150 G\$ pour arriver à une pondération proche des indices.

Senvest a enregistré un bénéfice net attribuable aux propriétaires de la société mère de 14,7 M\$, ou 5,22 \$ par action ordinaire, sur une base diluée, pour le trimestre clos le 30 juin 2016, contre une perte nette attribuable aux propriétaires de la société mère de 29,8 M\$, ou 10,87 \$ par action ordinaire, toujours sur une base diluée, pour le deuxième trimestre de 2015. La forte appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien en 2015 a été en partie effacée au cours du premier semestre de 2016; il est résulté une perte de change d'environ 50 M\$ pour les deux premiers trimestres de 2016. Ce montant n'est pas présenté dans l'état du résultat net de la société, mais plutôt dans l'état du résultat global. La société reste 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 bénéfice tiré des placements en actions de la société pour le deuxième trimestre de 2016 explique la majeure partie du bénéfice net enregistré et contrebalance en partie la perte subie au premier trimestre. Le gain net sur les placements en actions et autres titres a totalisé 67,5 M\$ pour le trimestre considéré, contre une perte de 53,4 M\$ pour le deuxième trimestre de 2015. En raison de la dépréciation soutenue du dollar américain par rapport aux autres grandes monnaies, notre perte de change pour le trimestre s'est établie à environ 1,6 M\$.

Le fonds Senvest Partners se concentre avant tout sur les sociétés à petite et moyenne capitalisation. Il a enregistré une perte de 5 %, déduction faite des frais pour le premier semestre de 2016, mais affiche une croissance de plus de 4 % au deuxième trimestre et une progression de plus de 2 000 % depuis son établissement en 1997. L'essentiel de son portefeuille étant constitué de positions acheteur en actions à petite et moyenne capitalisation, il a enregistré une performance supérieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, pour le deuxième trimestre, mais inférieure à celle du même indice pour le premier semestre de l'exercice. Les résultats par rapport à l'indice S&P 500 sont similaires, quoique cet indice ne soit pas considéré comme une référence pertinente par le fonds. Le fonds Senvest Israel Partners a été établi en 2003, et il investit principalement dans des sociétés liées à Israël. Ce fonds affiche une perte de 4,6 % après déduction des frais pour le premier semestre de 2016, mais est en hausse de plus de 4 % pour le deuxième trimestre. Il a également enregistré une progression de plus de 900 % depuis son établissement. Au 30 juin 2016, les deux fonds géraient globalement un actif net d'environ 1 G\$. Les comptes de ces deux fonds sont consolidés avec ceux de la société.

Le fonds Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, LP (« SCRIF ») détient un placement dans Bank of Cyprus (« BOC »), qu'il avait acquis en 2014. D'après la date de clôture initiale du fonds, la période de détention du placement devait prendre fin le 31 juillet 2016. Nous avons cependant choisi de prolonger cette période d'une année jusqu'au 31 juillet 2017, conformément aux dispositions prévues dans les documents réglementaires. En outre, nous avons offert à chaque commanditaire la possibilité de se prévaloir volontairement d'une prolongation supplémentaire d'une année de leur période de détention du placement, soit jusqu'au 31 juillet 2018. Nous croyons que le plan de la direction d'inscrire les actions de BOC à la cote de la FTSE plus tard en 2016 (nous ne savons pas à ce stade si le résultat du vote sur le Brexit aura une incidence sur cet échéancier) devrait accroître sensiblement la liquidité des actions et attirer des investisseurs institutionnels. Ensemble, la reconnaissance par les investisseurs de l'amélioration continue des fondamentaux de la société (restructuration continue et réduction des PNP, cessions d'actifs et raffermissement du ratio du capital de première catégorie) et l'inscription potentielle à la cote de la Bourse de Londres pourraient avoir pour effet de dissiper les nuages qui planent sur le cours de l'action de la banque.

La société détient un portefeuille de participations minoritaires dans des biens immobiliers choisis. Au 30 juin 2016, les placements immobiliers totalisaient 43,4 M\$. Environ 60 % de ce montant représente des placements dans différentes FPI américaines qui ne sont pas négociées en bourse, et pour lesquelles il n'existe aucun marché établi. Le scénario de sortie le plus probable est donc la vente des biens immobiliers sous-jacents et la distribution du produit de la vente aux porteurs. Le solde représente des participations minoritaires dans des entités à capital fermé dont les principaux actifs sont des biens immobiliers. Comme pour les FPI, le scénario de sortie le plus probable pour ces placements est la vente des biens immobiliers sous-jacents.

La société acquiert, à l'occasion, des instruments financiers dérivés, principalement des bons de souscription et des options d'achat ou de vente sur actions, sur indices boursiers et sur devises, ainsi que des dérivés hors cote. 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 bons de souscription 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 de souscription et aux options négociées hors bourse se limite à la valeur à laquelle ces instruments sont comptabilisés.

La société a fait des investissements substantiels dans ses activités aux États-Unis, principalement en ressources humaines et dans des systèmes, des technologies et de nouveaux espaces de bureaux. Il s'agit là d'un effort important consenti sur une brève période en vue d'accroître la qualité de ses infrastructures et de son personnel. En conséquence, ses coûts d'exploitation ont récemment augmenté par rapport aux niveaux historiques.

La société consolide Senvest Management LLC, entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour les fonds Senvest. 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 72,9 M\$ au 30 juin 2016, contre 80 M\$ au 31 décembre 2015.

Au 30 juin 2016, l'actif consolidé de Senvest totalisait 1 939,6 M\$, contre 2 146,4 M\$ à la fin de 2015. Cela s'explique principalement par la variation des placements en actions et autres titres, dont la valeur a diminué, passant de 2 036,3 M\$ en décembre dernier à 1 848,9 M\$. La société a acheté pour 615,6 M\$ de placements au cours de cette période et en a vendu pour 537,2 M\$. Le montant net des achats a été inférieur

à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Le passif de la société a diminué pour s'établir à 1 182,6 M\$, contre 1 290,1 M\$ à la fin de 2015, en raison surtout de la diminution des actions vendues à découvert et du passif au titre des parts rachetables. Le produit de la vente à découvert d'actions s'est établi à 686,8 M\$ et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 689,8 M\$ pour la période. Ces deux chiffres sont inférieurs aux montants de la période correspondante de l'exercice précédent.

#### 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.

#### 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 étaient présentés en dollars canadiens et, comme la société est cotée sur 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 dollars canadiens. Les états financiers consolidés en dollars américains sont convertis dans la monnaie de présentation comme suit : les actifs et passifs sont convertis au cours de clôture à la date de clôture de l'état consolidé de la situation financière; les produits et charges sont convertis au taux moyen de la période. Toutes les variations qui en résultent sont comptabilisées dans les autres éléments du résultat global à titre d'écarts de change. Les éléments de capitaux propres sont convertis au taux historique.

#### Risques

##### 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 pour évaluer et gérer les divers types de risques auxquels elle est exposée. Ces méthodes sont expliquées ci-dessous.

##### Risque de marché

##### Risque de taux d'intérêt lié à la juste valeur et aux flux de trésorerie

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur des instruments financiers ou les flux de trésorerie futurs qui en découlent fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché.

La majeure partie des emprunts de la société repose sur des taux variables, lesquels exposent la société à un risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie. La société n'a pas de flux de trésorerie à long terme pouvant être affectés à ce type de dette à taux fixe; elle préfère donc 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 d'emprunt à taux variable. Si les taux d'intérêt augmentaient 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 2016, la société détenait suffisamment d'actions de sociétés ouvertes qu'elle peut vendre 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 monnaies étrangères fluctue en raison des variations des taux de change sous-jacents. La monnaie fonctionnelle de la société est le dollar américain. Les principaux actifs et passifs financiers comportant des éléments libellés en monnaies autres que le dollar américain s'établissent comme suit : trésorerie et équivalents de trésorerie, montants à recevoir de courtiers, montants à payer à des courtiers, avances bancaires, placements en actions et autres titres, placements immobiliers, autres actifs, actions vendues à découvert et passifs dérivés 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 actions et autres titres ainsi que des actions vendues à découvert et des passifs dérivés fluctue en raison des variations de cours. La valeur de la majeure partie des actions et autres titres et de la totalité des actions vendues à découvert est fondée sur les cours du marché à la date de clôture de l'état consolidé de la situation financière. 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. Lorsque des instruments financiers non monétaires, par exemple des actions, sont libellés dans des monnaies autres que le dollar américain, le prix, initialement exprimé dans une monnaie étrangère et converti ensuite en dollars américains, fluctue également au gré des variations des taux de change.

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 consolidés.

Les placements en actions et autres titres de la société comportent un risque de baisse limité à leur valeur comptable, tandis que le risque lié aux actions vendues à découvert et aux passifs dérivés est illimité. La société est soumise à des marges obligatoires qui la protègent contre la variabilité des risques liés aux actions vendues à découvert et aux passifs dérivés. En outre, la société surveille étroitement ses placements en actions et autres titres ainsi que ses actions vendues à découvert et ses passifs dérivés.

Au 30 juin 2016, l'incidence d'une variation de 30 % des cours des actions cotées, des actions vendues à découvert et des passifs dérivés de la société s'établissait comme suit (en milliers) :

|  | Juste valeur | Augmentation de 30 % de la juste valeur estimative | Diminution de 30 % de la juste valeur estimative |
|--|--------------|--|--|
| Actions cotées                                 | 1 722 807    | 2 239 649  | 1 205 965  |
| Actions vendues à découvert et passifs dérivés | (266 328)    | (346 226)  | (186 430)  |
| Incidence avant impôt sur le résultat net      |              | 436 944  | (436 944)  |

#### 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 placements en actions et d'autres placements. La majorité de ces actifs est composée d'actions de sociétés ouvertes qui peuvent être liquidées 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.

Tous les passifs financiers autres que les actions vendues à découvert et les passifs dérivés à la date de clôture de l'état consolidé de la situation financière viennent à échéance ou devraient être remboursés à moins d'un an. Le risque de liquidité associé à ces passifs est géré en maintenant un portefeuille d'actifs de placement liquides.

#### 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.

Toutes les transactions sur titres cotés sont réglées ou payées au moment de la livraison par des courtiers approuvés. Le risque de défaillance est considéré comme minimal, car la livraison des titres vendus ne se fait qu'une fois le paiement reçu par le courtier. Un achat est payé lorsque les titres ont été reçus par le courtier. La transaction échoue si l'une ou l'autre des parties manque à ses obligations.

La société est également exposée au risque de crédit lié à la contrepartie sur sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, ses placements à court terme soumis à restrictions et les montants à recevoir de courtiers.

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 sur devises ainsi que des dérivés hors cote. 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 bons de souscription ne sont pas négociés en bourse et confèrent à la société le droit d'acheter les actions sous-jacentes à un prix préétabli. Les dérivés hors cote sont exposés au risque de crédit, même s'ils ont été conclus avec des grandes institutions financières.

## 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 et gère sa structure du capital en fonction de l'évolution de la conjoncture économique. Pour maintenir ou rajuster sa structure du capital, elle procède à des offres publiques de rachat dans le cours normal des activités ou modifie 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) :

|   | 30 juin 2016 | 31 décembre 2015 |
|---|--------------|------------------|
| Total du passif                           | 1 182,6 \$   | 1 290,1 \$       |
| Total du capital-actions ordinaire        | 757,0 \$     | 856,3 \$         |
| Ratio capitaux empruntés/capitaux propres | 1,56         | 1,51             |

L'objectif de la société est de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 2,0 afin de limiter le risque. Elle estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de contrôler le risque. Le ratio capitaux empruntés/capitaux propres s'établissait à 1,56 à la fin de juin 2016, contre 1,51 à la fin de 2015.

### Estimations et jugements comptables 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 que ces estimations et jugements 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 Senvest Management LLC (« SML ») et RIMA Senvest Master Fund GP LLC, deux entités juridiques entièrement détenues par un dirigeant de la société, du fait de la présence de celui-ci au sein du conseil de celle-ci et des conditions contractuelles de l'entente de conseil en placement conclue avec celle-ci. SML agit à titre de conseillère en placement des fonds tandis que RIMA Senvest Master Fund GP LLC agit à titre de commandité.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund LP, Senvest Israel Partners LP et Senvest Cyprus Recovery Investment Partners LP, 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 significatifs compte tenu du pouvoir décisionnel dont elle dispose à l'égard des activités pertinentes, de la rémunération à laquelle elle a droit, 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 actions cotées sur un marché actif et les dérivés négociés en bourse. Les actifs financiers classés au niveau 1 représentent un peu plus de 90 % 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 actions cotées peu négociées, 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 d'exercice. 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, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d'évaluation des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché en maximisant l'utilisation des données de marché et en s'appuyant le moins possible sur des données propres à l'entité. Les actifs financiers classés au niveau 2 représentaient environ 5 % 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 principalement les placements en actions non cotées 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 examinées 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. 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 2016, les instruments classés au niveau 3 sont issus de diverses sociétés et de divers secteurs d'activité. 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 classés au niveau 3, la société s'appuie sur les évaluations de tiers indépendants ou des transactions récentes. Comme il n'existait pas de marché établi pour ces placements, le scénario de sortie le plus probable 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 de sortie le plus probable 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 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, un préavis de 30 à 60 jours doit être donné avant tout rachat. Les parts d'une quatrième catégorie ne peuvent être rachetées qu'après deux ans. 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. Au niveau des fonds individuels, cet élément n'est pas présenté dans le passif; il est présenté dans les capitaux propres. Cet élément n'est considéré comme un passif qu'aux fins des états financiers consolidés, car ceux-ci sont préparés du point de vue de la société mère.

#### 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 charges d'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 montant du règlement définitif a été établi.

## RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

| Période | Total des revenus et des gains (pertes) de placement | Résultat net – propriétaires de la société mère | Résultat par action |
|---------|--|---|---------------------|
| 2016-2  | 73 023   | 14 748  | 5,22                |
| 2016-1  | (130 714)  | (54,830)  | (19,47)             |
| 2015-4  | 16 102   | 5 470   | 1,99                |
| 2015-3  | (286 928)  | (143 444)                                       | (50,72)             |
| 2015-2  | (50 115)   | (29 819)  | (10,87)             |
| 2015-1  | 154 177  | 67 965  | 24,33               |
| 2014-4  | 216 314  | 93 075  | 32,63               |
| 2014-3  | (52 697)   | (25 547)  | (9,11)              |

La société détient des comptes auprès de plusieurs institutions financières importantes aux États-Unis, qui sont ses courtiers primaires, et auxquelles elle cède certains actifs en nantissement de sa dette. 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, la société pourrait se heurter à des contraintes d'échéancier ou d'ordre pratique au moment de faire valoir ses droits en cas d'insolvabilité.

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 primaires, ces pertes éventuelles pourraient être importantes.

Le 27 juin 2016, Senvest a entrepris, dans le cours normal des activités, une nouvelle offre publique de rachat visant jusqu'à 56 000 de ses propres actions ordinaires avant le 26 juin 2017. La société a racheté 25 700 actions dans le cadre de l'ancienne offre qui a expiré. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 807 224 au 30 juin 2016 et à 2 806 724 au 31 juillet 2016. Aucune option sur actions n'était en cours au 30 juin 2016.

La société a une facilité de crédit auprès d'une banque qui se compose d'une facilité de crédit et d'une facilité garantie. Elle tient également des comptes sur marge auprès de courtiers, et a accès à une facilité garantie de 12 M€ permettant d'émettre des lettres de garantie en son nom. Par ailleurs, une hypothèque mobilière de premier rang d'un montant de 30 M\$ grevant la totalité de ses actifs a été cédée en nantissement des deux facilités. Aux termes des facilités, la société est tenue de respecter certaines clauses restrictives de nature financière. Toutes ces clauses ont été respectées pendant la période.

## Incidence de certaines règles fiscales

Des modifications importantes ont été apportées à certains éléments du régime canadien des sociétés étrangères affiliées, avec prise d'effet le 1<sup>er</sup> janvier 2015. Les modifications ont une incidence sur le mécanisme par lequel certains revenus étrangers de la société sont imposés au Canada. Elles auront une incidence négative sur la charge d'impôt et le passif d'impôt de la société ainsi que sur ses flux de trésorerie pour l'année d'imposition considérée et les suivantes.

## Opérations avec les parties liées

La société consolide Senvest Management LLC (antérieurement « Rima Senvest Management LLC »), 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 72,9 M\$ au 30 juin 2016, contre 80 M\$ au 31 décembre 2015.

## Placements importants en actions

Pour obtenir le sommaire de l'information financière de certaines entités détenues importantes, voir le rapport annuel 2015. Les comptes de Senvest Partners, de Senvest Israel Partners et de Senvest Cyprus Recovery Investment Fund sont consolidés avec les comptes 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, les résultats opérationnels, la performance ainsi que les perspectives et les possibilités commerciales futures. 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 10 août 2016 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 Senvest Management) auprès de la SEC aux termes de l'article 13 ainsi que d'autres documents déposés 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**

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2016, la société n'a apporté aucun changement au contrôle interne à l'égard de l'information financière qui soit raisonnablement susceptible d'en modifier l'efficacité de façon significative.

**Le président du conseil et président de la société,  
(signé)**

Victor Mashaal

---

Le 10 août 2016

*(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 2016 et doit être lu en parallèle avec les documents annuels de 2015. Le lecteur est aussi invité 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<br>30 juin<br>2016<br>\$ | Au<br>31 décembre<br>2015<br>\$ |
|---|------|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>Actif</b>  |      |                             |                                 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie   |      | 4 785                       | 29 926                          |
| Placement à court terme soumis à restrictions                                       |      | 459                         | 458                             |
| Montants à recevoir de courtiers  |      | 23 423                      | 11 449                          |
| Placements en actions et autres titres  | 5    | 1 848 872                   | 2 036 287                       |
| Participations dans des entreprises associées                                       |      | 12 922                      | 14 047                          |
| Placements immobiliers  |      | 43 444                      | 49 362                          |
| Impôt sur le résultat à recouvrer   |      | 669                         | 127                             |
| Autres actifs   |      | 5 012                       | 4 724                           |
| <b>Total de l'actif</b>   |      | <b>1 939 586</b>            | <b>2 146 380</b>                |
| <b>Passif</b>   |      |                             |                                 |
| Avances bancaires   |      | 1 615                       | 252                             |
| Dettes fournisseurs et autres créditeurs  |      | 4 100                       | 8 876                           |
| Montants à payer à des courtiers  |      | 310 047                     | 236 310                         |
| Actions vendues à découvert et passifs dérivés                                      | 5    | 266 693                     | 364 668                         |
| Rachats à payer   |      | 319                         | 1 869                           |
| Souscriptions reçues d'avance   |      | -                           | 3 086                           |
| Impôts sur le résultat à payer  |      | -                           | 1 191                           |
| Passifs d'impôt différé   |      | 20 124                      | 42 501                          |
| Passif au titre des parts rachetables   |      | 579 692                     | 631 337                         |
| <b>Total du passif</b>  |      | <b>1 182 590</b>            | <b>1 290 090</b>                |
| <b>Capitaux propres</b>   |      |                             |                                 |
| <b>Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b>           |      |                             |                                 |
| Capital-actions   |      | 23 293                      | 23 376                          |
| Cumul des autres éléments du résultat global  |      | 152 487                     | 203 142                         |
| Résultats non distribués  |      | 508 336                     | 549 774                         |
| <b>Total des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère</b> |      | <b>684 116</b>              | <b>776 292</b>                  |
| <b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>                                    |      | <b>72 880</b>               | <b>79 998</b>                   |
| <b>Total des capitaux propres</b>   |      | <b>756 996</b>              | <b>856 290</b>                  |
| <b>Total du passif et des capitaux propres</b>                                      |      | <b>1 939 586</b>            | <b>2 146 380</b>                |

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 25 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 2016 et 2015

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

|   | 2016<br>\$    | 2015<br>\$      | 2016<br>\$      | 2015<br>\$     |
|---|---------------|-----------------|-----------------|----------------|
| <b>Revenus</b>  |               |                 |                 |                |
| Revenus d'intérêts  | 801           | 721             | 1 482           | 1 445          |
| Revenus de dividende, montant net   | 6 624         | 743             | 3 229           | 442            |
| Autres revenus  | 315           | 112             | 534             | 112            |
|   | <u>7 740</u>  | <u>1 576</u>    | <u>5 245</u>    | <u>1 999</u>   |
| <b>Gains (pertes) sur placements</b>  |               |                 |                 |                |
| Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres | 67 457        | (53 440)        | (59 901)        | 80 315         |
| Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers                 | (921)         | (646)           | 1 688           | 1 154          |
| Quote-part du résultat des entreprises associées                              | 313           | 257             | 186             | 569            |
| Gain (perte) de change  | (1 566)       | 2 138           | (4 909)         | 20 025         |
|   | <u>65 283</u> | <u>(51 691)</u> | <u>(62 936)</u> | <u>102 063</u> |
| <b>Total des revenus et des gains nets (pertes nettes) sur placements</b>     | <u>73 023</u> | <u>(50 115)</u> | <u>(57 691)</u> | <u>104 062</u> |
| <b>Charges d'exploitation et autres charges</b>                               |               |                 |                 |                |
| Charge au titre des avantages du personnel                                    | 2 188         | 1 803           | 4 672           | 9 592          |
| Recouvrement de rémunération fondée sur des actions                           | -             | (2 413)         | -               | (1 750)        |
| Charge d'intérêts   | 4 228         | 3 873           | 10 198          | 6 975          |
| Coûts de transactions   | 1 732         | 2 925           | 4 350           | 5 190          |
| Autres charges opérationnelles  | 1 319         | 2 931           | 4 145           | 5 867          |
|   | <u>9 467</u>  | <u>9 119</u>    | <u>23 365</u>   | <u>25 874</u>  |
| <b>Variation du montant de rachat des parts rachetables</b>                   | <u>28 594</u> | <u>(23 072)</u> | <u>(28 777)</u> | <u>19 765</u>  |
| <b>Résultat avant impôt</b>   | <u>34 962</u> | <u>(36 162)</u> | <u>(52 279)</u> | <u>58 423</u>  |
| Charge (recouvrement) d'impôt   | <u>14 259</u> | <u>(1 512)</u>  | <u>(10 541)</u> | <u>12 783</u>  |
| <b>Résultat net de la période</b>   | <u>20 703</u> | <u>(34 650)</u> | <u>(41 738)</u> | <u>45 640</u>  |
| <b>Résultat net attribuable aux :</b>   |               |                 |                 |                |
| Propriétaires de la société mère  | 14 748        | (29 819)        | (40 082)        | 38 146         |
| Participations ne donnant pas le contrôle                                     | 5 955         | (4 831)         | (1 656)         | 7 494          |
| <b>Résultat par action attribuable aux propriétaires de la société mère :</b> |               |                 |                 |                |
| De base   | 5,22          | (10,87)         | (14,24)         | 13,46          |
| Dilué   | 5,22          | (10,87)         | (14,24)         | 13,46          |

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 25 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 2016 et 2015

(en milliers de dollars canadiens)

|   | 2016<br>\$ | 2015<br>\$ | 2016<br>\$ | 2015<br>\$ |
|---|------------|------------|------------|------------|
| <b>Résultat net de la période</b>         | 20 703     | (34 650)   | (41 738)   | 45 640     |
| <b>Autres éléments du résultat global</b> |            |            |            |            |
| Écarts de conversion                      | (6 680)    | (13 703)   | (55 936)   | 63 173     |
| <b>Résultat global de la période</b>      | 14 023     | (48 353)   | (97 674)   | 108 813    |
| <b>Résultat global attribuable aux :</b>  |            |            |            |            |
| Propriétaires de la société mère          | 8 836      | (42 008)   | (90 737)   | 94 893     |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 5 187      | (6 345)    | (6 937)    | 13 920     |

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 25 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 2016 et 2015

(en milliers de dollars canadiens)

|  | <u>Attribuable aux propriétaires de la société mère</u> |  |                                      |             |  |  |
|--|---|--|--------------------------------------|-------------|--|--|
|  | Capital<br>Social<br>\$                                 | Cumul des<br>autres<br>éléments du<br>résultat<br>global<br>\$ | Résultats<br>non<br>distribués<br>\$ | Total<br>\$ | Partici-<br>pations ne<br>donnant pas<br>le contrôle<br>\$ | Total des<br>capitaux<br>propres<br>\$ |
| <b>Solde au 31 Décembre 2014</b>   | 16 091  | 68 683   | 653 232                              | 738 006     | 83 734   | 821 740                                |
| Résultat net de la période   | -   | -  | 38 146                               | 38 146      | 7 494  | 45 640                                 |
| Autres éléments du résultat global   | -   | 56 747   | -                                    | 56 747      | 6 426  | 63 173                                 |
| <b>Résultat global de la période</b>   | -   | 56 747   | 38 146                               | 94 893      | 13 920   | 108 813                                |
| Rachat d'actions ordinaires  | (39)  | -  | (936)                                | (975)       | -  | (975)                                  |
| Exercice d'options   | 6 538   | -  | -                                    | 6 538       | -  | 6 538                                  |
| Distributions versées aux détenteurs<br>des participations ne donnant pas<br>le contrôle | -   | -  | -                                    | -           | (6 670)  | (6 670)                                |
| <b>Solde au 30 juin 2015</b>   | 22 590  | 125 430  | 690 442                              | 838 462     | 90 984   | 929 446                                |
| <b>Solde au 31 Décembre 2015</b>   | 23 376  | 203 142  | 549 774                              | 776 292     | 79 998   | 856 290                                |
| Résultat net de la période   | -   | -  | (40 082)                             | (40 082)    | (1 656)  | (41 738)                               |
| Autres éléments du résultat global   | -   | (50 655)   | -                                    | (50 655)    | (5 281)  | (55 936)                               |
| <b>Résultat global de la période</b>   | -   | (50 655)   | (40 082)                             | (90 737)    | (6 937)  | (97 674)                               |
| Rachat d'actions ordinaires  | (83)  | -  | (1 356)                              | (1 439)     | -  | (1 439)                                |
| Exercice d'options   | -   | -  | -                                    | -           | -  | -                                      |
| Distributions versées aux détenteurs<br>des participations ne donnant pas<br>le contrôle | -   | -  | -                                    | -           | (181)  | (181)                                  |
| <b>Solde au 30 juin 2016</b>   | 23 293  | 152 487  | 508 336                              | 684 116     | 72 880   | 756 996                                |

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 25 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 2016 et 2015

(en milliers de dollars canadiens)

|   | Note  | 2016<br>\$      | 2015<br>\$      |
|---|-------|-----------------|-----------------|
| <b>Flux de trésorerie liés aux</b>  |       |                 |                 |
| <b>Activités opérationnelles</b>  |       |                 |                 |
| Résultat net de la période  |       | (41 738)        | 45 640          |
| Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie  | 7 i)  | 9 485           | (64 810)        |
| Achat de placements en actions et autres titres détenus à des fins de transaction   |       | (615 599)       | (644 589)       |
| Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés   |       | (689 797)       | (776 823)       |
| Produit de la vente de placements en actions et autres titres détenus à des fins de transaction                                   |       | 537 249         | 442 400         |
| Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés  |       | 686 816         | 818 041         |
| Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers  |       | 4 955           | 2 282           |
| Rachat d'options sur actions  |       | -               | (521)           |
| Variations des éléments du fonds de roulement   | 7 ii) | 72 457          | 120 129         |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net</b>   |       | <b>(36 172)</b> | <b>(58 251)</b> |
| <b>Activités d'investissement</b>   |       |                 |                 |
| Transferts du (au) placement à court terme soumis à restrictions  |       | (32)            | 32              |
| Achat de placements immobiliers   |       | (522)           | (3 068)         |
| Achat de placements en actions et autres titres désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net               |       | (6 480)         | (10 499)        |
| Produit de la vente de placements en actions et autres titres désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net |       | 5 234           | -               |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net</b>  |       | <b>(1 800)</b>  | <b>(13 535)</b> |
| <b>Activités de financement</b>   |       |                 |                 |
| Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle  |       | (181)           | (6 670)         |
| Diminution des avances bancaires  |       | 1 423           | -               |
| Produit de l'exercice d'options   |       | -               | 6 538           |
| Rachat d'actions ordinaires   |       | (1 439)         | (975)           |
| Produit de l'émission de parts rachetables  |       | 27 436          | 75 219          |
| Montants payés au rachat de parts rachetables   |       | (13 450)        | (5 898)         |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net</b>  |       | <b>13 789</b>   | <b>68 214</b>   |
| <b>Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice</b>   |       | <b>(24 183)</b> | <b>(3 572)</b>  |
| <b>Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie</b>                                |       | <b>(958)</b>    | <b>1 050</b>    |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>   |       | <b>29 926</b>   | <b>16 263</b>   |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>   |       | <b>4 785</b>    | <b>13 741</b>   |
| <b>Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles :</b>  |       |                 |                 |
| Trésorerie versée pour les intérêts payés   |       | 10 986          | 3 252           |
| Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert   |       | 2 849           | 6 908           |
| Trésorerie reçue sur les intérêts   |       | 1 369           | 756             |
| Trésorerie reçue sur les dividendes   |       | 6 182           | 7 831           |
| Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat   |       | 11 053          | 6 587           |

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 25 font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

(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 ». Se reporter à la note 8 pour obtenir de l'information sur la composition de la société.

## 2 Résumé des principales méthodes comptables

### Base d'établissement

Les présents états financiers intermédiaires résumés pour le trimestre clos le 30 juin 2016 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 2015, établis conformément aux IFRS.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés aux fins de publication le 10 août 2016

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 et 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. La totalité des transactions et soldes intragroupe ainsi que des gains 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.

### 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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci. Les filiales sont 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 états financiers consolidés 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 qui revient à la société est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net. Le cumul des variations postérieures à l'acquisition est porté en ajustement de la valeur comptable de la participation. Lorsque la quote-part des pertes d'une entreprise associée est égale ou supérieure à la participation de la société, y compris toute autre créance non garantie, la société cesse de comptabiliser sa quote-part des pertes, sauf si elle a contracté une obligation ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Les profits et pertes de dilution découlant des variations 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 perte de valeur de ses participations dans des entreprises associées. Si une telle indication existe, la valeur comptable de la quote-part des actifs sous-jacents des entreprises associées 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 survenu après la comptabilisation de la perte de valeur.

### Passif au titre des parts rachetables

Le passif au titre des parts rachetables correspond aux parts dans Senvest Master Fund, L.P., Senvest Israel Partners, L.P. et Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund (les « fonds » ou, individuellement, le « fonds ») qui ne sont pas détenues par la société. Senvest Master Fund, L.P. et Senvest Israel Partners, L.P. offrent une catégorie de parts qui peuvent être rachetées 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. Les parts d'une deuxième catégorie peuvent être rachetées 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. Les parts d'une troisième catégorie peuvent être rachetées à la fin de tout mois civil; toutefois, les rachats effectués au cours des 24 premiers mois sont assujettis à des frais de rachat de 3 % à 5 % payables à Senvest Master Fund, L.P. et à Senvest Israel Partners, L.P. En outre, un préavis de 30 à 60 jours doit être donné avant tout rachat. Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund comprend des parts qui doivent être détenues pendant au moins deux ans avant de pouvoir être rachetées. Ces parts sont comptabilisées initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transaction, s'il y a lieu, et sont évaluées ultérieurement au prix de rachat.

# **Senvest Capital Inc.**

Notes annexes

**(non audité) 30 juin 2016**

---

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

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 consolidée 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 gains 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 monétaires libellés dans d'autres monnaies que la monnaie fonctionnelle de l'entité sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net.

Tous les gains et pertes de change sont présentés dans l'état consolidé du résultat net sous le poste « Gain de change ».

### 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.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

Lors de la sortie totale de la participation de l'entité dans un établissement à l'étranger ou lors de la perte d'un contrôle ou d'une influence notable sur un établissement à l'étranger, l'entité doit reclasser en résultat net le montant cumulé des écarts de change comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. 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 la 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 comme monnaie de présentation le dollar canadien, qui est, de l'avis de la direction, la monnaie de présentation la plus appropriée. Comme les états financiers consolidés de la société ont toujours été présentés en dollar canadien et étant donné que 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 découlant de la conversion sont comptabilisées à titre d'écarts de conversion dans les autres éléments du résultat global. Les éléments des 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.

## 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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

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 gains 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 gain ou la perte qui serait réalisé si la position était liquidée à la date de clôture. La juste valeur est inscrite dans « Placements en actions et autres titres » s'il s'agit d'un actif ou dans « 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.

#### *Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation*

Les achats ou les ventes habituels de placements sont comptabilisés à la date de 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 transaction 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 gains 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 actions et autres titres » 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 revenus de dividende, montant net, lorsque le droit de la société d'en recevoir le paiement est établi. La charge de dividende sur les actions vendues à découvert est inscrite dans les revenus de dividende, montant net. 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 revenus d'intérêts dans l'état consolidé du résultat net au taux d'intérêt effectif.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

Les actifs financiers et passifs financiers sont comptabilisés lorsque la société devient 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, les placements 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 « Autres actifs ».

#### *Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation*

Les prêts et créances sont initialement comptabilisés au montant que la société s'attend à recevoir, moins, le cas échéant, 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.

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.



# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

## *Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation*

Les fournisseurs et autres créiteurs 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 créiteurs 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 des comptes sur marge ainsi que des transactions d'achat ou de vente de titres, en cours.

Lorsque les modalités des ententes avec les courtiers principaux permettent à ces derniers de régler le solde des marges au moyen d'un compte de caisse ou d'une garantie, les soldes en trésorerie compris dans les montants à recevoir de courtiers sont portés en compensation du solde des marges pour chaque courtier principal.

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, une faillite ou une restructuration financière probable et un 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 revenus 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.

### **Provision**

Une provision est comptabilisée si la société a une obligation actuelle, juridique ou implicite, résultant d'un événement passé, qu'une estimation fiable de l'obligation peut être effectuée et qu'il est probable qu'une sortie d'avantages économiques soit requise pour régler l'obligation.

### **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, d'après les différences temporaires entre la valeur fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, dans les états financiers consolidés. Toutefois, les

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

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 s'appliqueront au moment où l'actif d'impôt différé est censé être réalisé ou le passif d'impôt différé est censé être 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.

### 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.

# **Senvest Capital Inc.**

Notes annexes

**(non audité) 30 juin 2016**

---

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

## **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.

Paiements 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 portés en réduction, après impôt, du produit de l'émission et sont comptabilisés dans les capitaux propres.

## **Distribution de dividendes**

Les dividendes sur les actions ordinaires de la société sont comptabilisés dans l'état consolidé de la variation des capitaux propres 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.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

## **Normes comptables nouvelles et modifiées adoptées en 2016**

Aucunes normes nouvelles ont été appliquées par la société pour la première fois au cours le trimestre clos le 30 juin 2016.

## **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. La norme révisée et les modifications qui suivent s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016 et n'ont pas été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés. La société n'a pas adopté de nouvelles normes ou de modifications de façon anticipée.

- IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* porte sur la comptabilisation des produits des activités ordinaires et établit les principes que l'entité doit appliquer pour présenter des informations utiles aux utilisateurs des états financiers concernant la nature, le montant, le calendrier et le degré d'incertitude des produits des activités ordinaires et des flux de trésorerie provenant d'un contrat conclu avec un client. Des produits des activités ordinaires sont comptabilisés lorsque le client obtient le contrôle du bien ou du service et qu'il a, par conséquent, la capacité de décider de l'utilisation de celui-ci et d'obtenir les avantages y afférents. La norme remplace IAS 18 Produits des activités ordinaires et IAS 11 Contrats de construction et les interprétations connexes. La norme s'applique aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018 et peut être appliquée de façon anticipée. La société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 15.
- En juillet 2014, l'IASB a publié la version intégrale d'IFRS 9, publiée initialement en novembre 2009, qui réunit les phases du classement et de l'évaluation, de la dépréciation et de la comptabilité de couverture de son projet de remplacement d'IAS 39 Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation.

IFRS 9 introduit pour le classement des actifs financiers une approche fondée sur les principes qui repose sur le modèle économique de l'entité et la nature des flux de trésorerie liés à l'actif. Tous les actifs financiers, y compris les contrats hybrides, sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ou au coût amorti. Dans le cas des passifs financiers, IFRS 9 reprend les exigences en matière de classement et d'évaluation qui se trouvaient antérieurement dans IAS 39. IFRS 9 introduit en outre un modèle de dépréciation fondé sur les pertes attendues pour tous les actifs financiers qui ne sont pas comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net. Le modèle comporte trois volets : 1) lors de la comptabilisation initiale, les pertes de crédit attendues pour les 12 mois à venir sont comptabilisées en résultat net et une correction de valeur pour pertes est établie; 2) si le risque de crédit a augmenté de manière importante et qu'il n'est pas considéré comme étant faible, les pertes de crédit attendues pour la durée de vie sont comptabilisées; et 3) lorsqu'un actif financier est considéré comme s'étant déprécié, les revenus d'intérêts sont calculés en fonction de la valeur comptable de l'actif, déduction faite de la correction de valeur pour pertes, plutôt qu'en fonction de sa valeur comptable brute. Enfin, IFRS 9 introduit un nouveau modèle de comptabilité de couverture qui aligne de plus près la comptabilisation des relations de couverture sur les activités de gestion des risques de l'entité, et permet d'appliquer la comptabilité de couverture à un plus vaste éventail d'instruments de couverture et de risques et exige la communication d'informations supplémentaires. La société évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers consolidés.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

- IFRS 16 *Contrats de location* a été publié en janvier 2016 par l'IASB. Cette norme remplacera les indications contenues actuellement dans IAS 17 et exige que les preneurs comptabilisent un actif et une obligation locative qui reflètent, respectivement, un « droit d'utilisation » et les paiements futurs au titre de la location, et ce, pour pratiquement tous les types de contrats de location. La norme s'applique aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, et l'application anticipée sera permise si IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* est adoptée.
- IFRS 10 *États financiers consolidés* et IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* ont été modifiées en septembre 2014 pour corriger une incohérence qui existait entre ces normes lorsqu'une entité comptabilise la vente ou un apport d'actifs entre un investisseur et l'entreprise associée ou la coentreprise. La principale conséquence des modifications réside dans le fait que la totalité du gain ou de la perte doit être comptabilisée lorsque la transaction porte sur un regroupement d'entreprises, alors que seulement une partie du gain doit être comptabilisée lorsque la transaction porte sur des actifs qui ne constituent pas une entreprise. La date d'entrée en vigueur de cette norme sera déterminée par l'IASB à une date future. L'application volontaire est permise.
- IAS 1 *Présentation des états financiers* a été modifiée en décembre 2014 pour clarifier les indications relatives à l'importance relative et au regroupement, à la présentation de sous-totaux, à la structure des états financiers et aux informations à fournir sur les méthodes comptables. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. L'application anticipée est permise.

## 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.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

## **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 charge d'impôt consolidée. 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 Senvest Management L.L.C. (« RIMA ») et RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C., deux entités juridiques entièrement détenues par un dirigeant de la société, 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, tandis que RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C. agit à titre de commandité. En guise de rémunération pour son travail de sous-conseiller en placement, la société a le droit de recevoir 60 % des frais de gestion et incitatifs gagnés par RIMA pour chaque exercice.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund, L.P., Senvest Israel Partners, L.P. et Senvest Cyprus Recovery Investment 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 ses entités structurées, 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.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

## 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 1 725 M\$ (2 075 M\$ en 2015) 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 3.1 M\$ (1.2 M\$ en 2015) de la charge d'intérêts pour les 12 prochains mois.

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,

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

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

soit la monnaie fonctionnelle de la société, et l'incidence sur le résultat avant impôt d'une variation de 10 % des cours de change :

|                      | <b>Actifs<br/>financiers</b> | <b>Passifs<br/>financiers</b> | <b>Exposition<br/>nette</b> | <b>Incidence<br/>d'une<br/>augmentation<br/>ou diminution<br/>de 10 %</b> |
|----------------------|------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|---|
|                      | <b>\$</b>                    | <b>\$</b>                     | <b>\$</b>                   | <b>\$</b>   |
| Euro                 | 5 160                        | (15 879)                      | (10 719)                    | (1 072)   |
| Dollar canadien      | 55 405                       | (3 816)                       | 51 589                      | 5 159   |
| Shekel israélien     | -                            | (20 670)                      | (20 670)                    | (2 067)   |
| Livre sterling       | -                            | (1 973)                       | (1 973)                     | (197)   |
| Couronne norvégienne | -                            | (863)                         | (863)                       | (86)  |
|                      | <b>60 565</b>                | <b>(43 201)</b>               | <b>17 364</b>               | <b>1 737</b>  |

### Risque de prix

Le risque de prix 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 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.



# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

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

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 2016</b>     |   |   |
|---|----------------------------|---|---|
|   | <b>Juste valeur<br/>\$</b> | <b>Juste valeur<br/>estimée compte<br/>tenu d'une<br/>augmentation de<br/>30 % des cours<br/>\$</b> | <b>Juste valeur<br/>estimée compte<br/>tenu d'une<br/>diminution de<br/>30 % des cours<br/>\$</b> |
| Placements en titres de capitaux propres et autres placements |                            |   |   |
| Titres de capitaux propres cotés                              | 1 722 807                  | 2 239 649   | 1 205 965   |
| Actions vendues à découvert et passifs dérivés                | (266 328)                  | (346 226)   | (186 430)   |
| Incidence avant impôt sur le résultat                         |                            | 436 944   | (436 944)   |

  

|   | <b>Au 31 décembre 2015</b> |   |   |
|---|----------------------------|---|---|
|   | <b>Juste valeur<br/>\$</b> | <b>Juste valeur<br/>estimée compte<br/>tenu d'une<br/>augmentation de<br/>30 % des cours<br/>\$</b> | <b>Juste valeur<br/>estimée compte<br/>tenu d'une<br/>diminution de<br/>30 % des cours<br/>\$</b> |
| Placements en titres de capitaux propres et autres placements |                            |   |   |
| Titres de capitaux propres cotés                              | 1 888 990                  | 2 455 687   | 1 322 293   |
| Actions vendues à découvert et passifs dérivés                | (364 668)                  | (474 068)   | (255 268)   |
| Incidence avant impôt sur le résultat                         |                            | 457 297   | (457 297)   |

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.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

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

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.

## 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<br>30 juin<br>2016 | Au<br>31 décembre<br>2015 |
|---|-----------------------|---------------------------|
| Total du passif                           | 1 182 590 \$          | 1 290 090 \$              |
| Total des capitaux propres                | 756 996 \$            | 856 290 \$                |
| Ratio capitaux empruntés/capitaux propres | 1,56                  | 1,51                      |

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 2016

---

(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 2016 et aux 31 décembre 2015:

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

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

|   | Au 30 juin 2016 |          |          |           |
|---|-----------------|----------|----------|-----------|
|   | Niveau 1        | Niveau 2 | Niveau 3 | Total     |
|   | \$              | \$       | \$       | \$        |
| <b>Actif</b>  |                 |          |          |           |
| Actifs financiers détenus à des fins de transaction                                   |                 |          |          |           |
| Titres de capitaux propres  | 1 714 442       | 6 917    | -        | 1 721 359 |
| Titres de créance   | -               | 70 406   | -        | 70 406    |
| Actifs financiers dérivés   | 2 616           | 10 102   | -        | 12 718    |
| Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net |                 |          |          |           |
| Titres de capitaux propres  | 1 395           | 8 311    | 34 683   | 44 389    |
| Placements immobiliers  | -               | -        | 43 444   | 43 444    |
|   | 1 718 453       | 95 736   | 78 127   | 1 892 316 |
| <b>Passif</b>   |                 |          |          |           |
| Passifs financiers détenus à des fins de transaction                                  |                 |          |          |           |
| Actions vendues à découvert   | 266 109         | -        | -        | 266 109   |
| Passifs dérivés   | -               | 584      | -        | 584       |
|   | 266 109         | 584      | -        | 266 693   |
| Au 31 décembre 2015   |                 |          |          |           |
|   | Niveau 1        | Niveau 2 | Niveau 3 | Total     |
|   | \$              | \$       | \$       | \$        |
| <b>Actif</b>  |                 |          |          |           |
| Actifs financiers détenus à des fins de transaction                                   |                 |          |          |           |
| Titres de capitaux propres  | 1 880 980       | 2 432    | -        | 1 883 412 |
| Titres de créance   | -               | 62 774   | -        | 62 774    |
| Actifs financiers dérivés   | -               | 33 129   | -        | 33 129    |
| Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net |                 |          |          |           |
| Titres de capitaux propres  | 1 795           | 13 075   | 42 102   | 56 972    |
| Placements immobiliers  | -               | -        | 49 362   | 49 362    |
|   | 1 882 775       | 111 410  | 91 464   | 2 085 649 |
| <b>Passif</b>   |                 |          |          |           |
| Passifs financiers détenus à des fins de transaction                                  |                 |          |          |           |
| Actions vendues à découvert   | 350 777         | -        | -        | 350 777   |
| Passifs dérivés   | -               | 13 891   | -        | 13 891    |
|   | 350 777         | 13 891   | -        | 364 668   |

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

(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 2016

---

(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 2016 et aux 31 décembre 2015, les instruments de niveau 3 sont issus de diverses sociétés et secteurs d'activité.

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 2016

(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 :

|  | Placements<br>immobiliers<br>\$ | Titres de<br>capitaux<br>propres<br>non cotés<br>\$ | Total<br>\$ |
|--|---------------------------------|---|-------------|
| <b>Au 31 décembre 2014</b>   | 36 983                          | 13 197  | 50 180      |
| Achats   | 4 127                           | 20 956  | 25 083      |
| Produit des ventes   | -                               | (864)   | (864)       |
| Distributions  | (6 061)                         | (2 921)   | (8 982)     |
| Profits (pertes) comptabilisés en résultat net<br>sur les instruments financiers détenus à la fin<br>de la période | 6 973                           | 6 956   | 13 929      |
| sur les instruments financiers cédés au cours<br>de la période   | -                               | 225   | 225         |
| Écarts de conversion   | 7 340                           | 4 553   | 11 893      |
| <b>Au 31 décembre 2015</b>   | 49 362                          | 42 102  | 91 464      |
| Achats   | 522                             | 687   | 1 209       |
| Produit des ventes   | -                               | -   | -           |
| Distributions  | (4 955)                         | -   | (4 955)     |
| Profits (pertes) comptabilisés en résultat net<br>sur les instruments financiers détenus à la fin<br>de la période | 1 688                           | (5 440)   | (3 752)     |
| sur les instruments financiers cédés au cours<br>de la période   | -                               | -   | -           |
| Écarts de conversion   | (3 173)                         | (2 666)   | (5 839)     |
| <b>Au 30 juin 2016</b>   | 43 444                          | 34 683  | 78 127      |

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

(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 2016 :

| Description  | Juste valeur (arrondie) 2016 \$ | Technique d'évaluation            | Données d'entrée non observables importantes   | Donnée d'entrée moyenne pondérée | Variation positive ou négative raisonnablement possible  | Variation de la valeur \$ |
|--|---------------------------------|-----------------------------------|--|----------------------------------|--|---------------------------|
| Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – concepteurs de logiciels | 10 000                          | Approche des sociétés comparables | Estimation des revenus                         | 39 000 \$                        | 3 000 \$   | +300                      |
|  |                                 |                                   | Multiplés des revenus                          | 1,3                              | 10 %   | -200                      |
|  |                                 |                                   | Multiplés des F&A                              | 3,84                             | 10 %   | +800                      |
|  |                                 |                                   |  |                                  |  | -700                      |
| Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – services Internet        | 13 000                          | Approche des sociétés comparables | Nombre d'utilisateurs                          | 97,1M                            | 10 M   | +3 000                    |
|  |                                 |                                   | VE/utilisateur                                 | 83,40                            | 10 %   | -1 000                    |
| Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – autres                   | 12 000                          | Approche des sociétés comparables | Estimation des revenus                         | 4 500 \$ - 9 000 \$              | 1 000 \$   | +/-100-300                |
|  |                                 |                                   | Multiplés des revenus                          | 1,87-3,0                         | 10 %   | +/-100                    |
|  |                                 |                                   | Multiplés des F&A                              | 3,11                             | 10 %   | +/-200                    |
| Fiducies de placement immobilier (« FPI »)   | 24 000                          | Flux de trésorerie actualisés     | Taux d'actualisation                           | 7,5 %-20 %                       | 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 adaptées pour fournir la meilleure estimation possible de leur juste valeur. 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 valeur. |                           |
|  |                                 |                                   | Taux de capitalisation                         | 4,6 %-9 %                        |  |                           |
|  |                                 |                                   | Période d'actualisation des flux de trésorerie | 3-33 ans                         |  |                           |
|  |                                 |                                   | Taux de croissance des loyers                  | (16,7)-26,3                      |  |                           |
| Placements immobiliers dans des sociétés fermées   | 19 000                          | Modèle de capitalisation          | Taux de rendement                              | 7,0 %                            | 1,0 %  | +1 900                    |
|  |                                 |                                   |  |                                  |  | -1 400                    |



# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

(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<br>30 juin<br>2016<br>\$ | Au<br>31 décembre<br>2015<br>\$ |
|---|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>Actif</b>  |                             |                                 |
| Actifs financiers détenus à des fins de transaction                                     |                             |                                 |
| Titres de capitaux propres  | 1 721 359                   | 1 883 412                       |
| Titres de créance   | 70 406                      | 62 774                          |
| Actifs financiers dérivés i)  | 12 718                      | 33 129                          |
|   | <u>1 804 483</u>            | <u>1 979 315</u>                |
| <br>  |                             |                                 |
| Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net   |                             |                                 |
| Titres de capitaux propres  | 3 448                       | 1 850                           |
| Titres de capitaux propres non cotés  | 6 353                       | 8 931                           |
| Parts d'un fonds de placement investissant dans des titres à revenu fixe structurés ii) | 277                         | 4 484                           |
| Autres iii)   | 34 311                      | 41 707                          |
|   | <u>1 848 872</u>            | <u>2 036 287</u>                |
| <br>  |                             |                                 |
| Partie courante   | <u>1 804 483</u>            | <u>1 979 315</u>                |
| <br>  |                             |                                 |
| Partie non courante   | <u>44 389</u>               | <u>56 972</u>                   |

### Actions vendues à découvert et passifs dérivés

|  | Au<br>30 juin<br>2016<br>\$ | Au<br>31 décembre<br>2015<br>\$ |
|--|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>Passif</b>  |                             |                                 |
| Passifs financiers détenus à des fins de transaction |                             |                                 |
| Actions vendues à découvert                          |                             |                                 |
| Titres de capitaux propres cotés                     | 266 109                     | 350 777                         |
| Titres de créance                                    | -                           | -                               |
| Passifs financiers dérivés i)                        | 584                         | 13 891                          |
|  | <u>266 693</u>              | <u>364 668</u>                  |

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

(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.
- (ii) Cette participation représente un placement dans les actions d'une entité à capital fermé qui investit dans des obligations structurées adossées à des créances hypothécaires résidentielles aux États-Unis, qui représentent des droits sur les flux de trésorerie associés à un groupe de prêts hypothécaires résidentiels. Il n'existe aucun marché établi pour ce type de placement.
- (iii) 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 fédéral 2014 du gouvernement majoritaire (le « budget »). Le budget proposait des modifications en matière d'impôt sur le revenu touchant le régime canadien des sociétés étrangères affiliées à compter du 1er janvier 2015. Les modifications ont une incidence sur le mécanisme par lequel certains revenus étrangers de la société sont imposés au Canada. Elles auront une incidence négative sur la charge d'impôt et le passif d'impôt de la société ainsi que sur ses flux de trésorerie pour l'année d'imposition considérée et les suivantes.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2016

---

(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 :

|   | 2016<br>\$  | 2015<br>\$     |
|---|-------------|----------------|
| Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres                       | 59 901      | (80 315)       |
| Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers                                       | (1 688)     | (1 154)        |
| Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues | 189         | (569)          |
| Charge de rémunération fondée sur des actions, ajustée pour tenir compte des règlements             | -           | (6 119)        |
| Variation du montant de rachat des parts rachetables  | (28 777)    | 19 765         |
| Impôt différé   | (20 140)    | 3 582          |
|   | <hr/> 9 485 | <hr/> (64 810) |

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

|                                      | 2016<br>\$   | 2015<br>\$    |
|--------------------------------------|--------------|---------------|
| Diminution (augmentation)            |              |               |
| Des montants à recevoir de courtiers | (13 127)     | 33 532        |
| Des impôts à recouvrer               | (568)        | 173           |
| Des autres actifs                    | (622)        | 1 585         |
| Augmentation (diminution)            |              |               |
| Des fournisseurs et autres créiteurs | (4 314)      | (22 415)      |
| Des montants à payer à des courtiers | 92 234       | 101 459       |
| Des l'impôts à payer                 | (1 146)      | 5 795         |
|                                      | <hr/> 72 457 | <hr/> 120 129 |

