

Senvest Capital Inc.

États financiers consolidés intermédiaires résumés
(non audité)
30 septembre 2017



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 septembre 2017 et pour la période close à cette date.

RAPPORT DE GESTION

RENDEMENT GLOBAL

Les indices boursiers ont continué d'atteindre des sommets sans précédent au troisième trimestre de 2017. Malgré le scepticisme des investisseurs quant à la mise en œuvre des politiques favorables à la croissance par la nouvelle administration américaine, les titres à petite capitalisation se sont envolés en septembre en raison du retour de l'effet Trump après l'annonce du projet de réforme fiscale. Contrairement aux sociétés à grande capitalisation du S&P 500, les sociétés à petite capitalisation génèrent la majeure partie de leurs profits aux États-Unis et bénéficieront donc davantage de la baisse de l'impôt sur les sociétés, d'autant que les taux d'imposition américains sont actuellement supérieurs aux taux d'imposition étrangers. La Réserve fédérale américaine (la « Fed ») n'a pas relevé ses taux d'intérêt à court terme pendant le trimestre, mais a laissé entendre qu'une hausse avant la fin de l'année n'était pas exclue. Plus important encore, la Fed a indiqué qu'elle entend commencer à réduire son portefeuille d'obligations (qui compte des titres du Trésor américain et des titres adossés à des créances hypothécaires) en septembre, ce qui marquerait le début du retrait progressif des mesures de relance adoptées au moment de la crise. Cette décision avait été largement annoncée par les représentants de la Fed, et la réaction des marchés boursiers américains a été relativement modérée dans l'ensemble. La Banque du Canada a quant à elle emboîté le pas à la Fed en relevant deux fois ses taux d'intérêt au cours du trimestre. En Europe continentale, la croissance économique est demeurée stable, mais l'euro s'est raffermi face au dollar américain puisque la BCE pourrait entamer en 2018 le retrait progressif de ses mesures de relance.

Paramount Resources (« POU »), Tower Semiconductors (« TSEM »), Radware (« RDWR »), Solar Edge (« SEDG ») et Axcelis Technologies (« ACLS ») comptaient parmi nos plus importantes positions au 30 septembre 2017. Dans ce groupe, la société canadienne de prospection et de production pétrolières et gazières POU a beaucoup progressé, son titre ayant gagné plus de 29 % sur le trimestre. Comme nous l'avons déjà mentionné, POU a annoncé des développements importants au troisième trimestre, notamment l'acquisition de parcelles voisines et des actifs d'Apache Canada (au coût de 460 M\$ CA). En outre, POU a fait part de sa fusion avec Trilogy Energy (« TET »), société ouverte valorisée à 1,1 G\$ CA. Les deux sociétés auront le même chef de la direction, TET étant issue de la scission de POU. Ces transactions ont toutes été effectuées à la mi-septembre. Il semble que de nombreux intervenants de marché estiment que POU a acquis ces parcelles à des valorisations intéressantes. Par conséquent, nous nous attendons à ce que les transactions produisent un effet relutif sur les flux de trésorerie par action et augmentent les chiffres de production pour l'exercice. Ces transactions consolident la position de leader de POU dans la région de Montney au Canada.

Tower Semiconductor (« TSEM »), spécialiste en fonderie de semi-conducteurs analogiques, a également gagné 29 % au cours du trimestre. Elle a annoncé un partenariat avec une société chinoise pour la construction d'une usine en Chine, ce qui lui permettra d'entrer sur ce marché vaste et émergent tout en augmentant de 10 % sa capacité de production. Qui plus est, TSEM réalise cette augmentation de sa capacité de production avec une dépense d'investissement relativement modeste. Nous ne sommes pas étonnés de cette transaction, car la direction a déjà fait ses preuves en utilisant judicieusement du capital pour accroître intelligemment la capacité de production. Le cours de Solar Edge (« SEDG »), fournisseur de matériel d'énergie solaire, a augmenté de plus de 40 % au cours du trimestre. La société a dépassé les attentes en présentant des résultats trimestriels records et a relevé au-delà du consensus ses prévisions pour le troisième trimestre de 2017. SEDG a également dévoilé son optimiseur de puissance de dernière génération, un onduleur de capacité supérieure destiné aux grandes installations commerciales, ainsi qu'un produit novateur pour le marché des équipements de chargement des véhicules électriques.

Du côté des résultats négatifs, Depomed (« DEPO ») a encore une fois déçu les attentes. DEPO avait annoncé des résultats inférieurs aux attentes au deuxième trimestre et avait même revu ses prévisions à la baisse pour l'exercice. Le marché semble partager notre découragement face au recul persistant de ce titre. Comme nous l'avons mentionné dans les rapports précédents, nous serons patients avec la nouvelle direction et nous évaluerons notre position plus tard. TrueCar (« TRUE »), marché en ligne permettant aux acheteurs de voitures d'obtenir des prix et de trouver des concessionnaires, a vu son cours baisser de 20 % après une augmentation de 28 % au deuxième trimestre. La société a affiché de solides bénéfices au deuxième trimestre, mais a publié des prévisions décevantes pour le troisième trimestre. TRUE tire principalement ses revenus de nouveaux concessionnaires qui lui versent une commission lorsqu'un client recommandé par TRUE achète une voiture auprès de ce concessionnaire.

Senvest a enregistré un bénéfice net attribuable aux propriétaires de la société mère de 75 M\$, ou 27,10 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour le trimestre clos le 30 septembre 2017, contre un bénéfice net attribuable aux propriétaires de la société mère de 109,9 M\$, ou 39,08 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour le troisième trimestre de 2016. La forte appréciation du dollar américain par rapport au dollar canadien au cours des années précédentes a été en partie effacée depuis le début de l'exercice en cours, et il en est résulté une perte de change d'environ 35 M\$ pour le troisième trimestre de 2017 et de 65 M\$ depuis le début de l'exercice. Ce montant n'est pas présenté dans l'état du résultat net de la société, mais plutôt dans l'état du résultat global.

Le bénéfice tiré des placements en titres de capitaux propres de la société pour le troisième trimestre de 2017 explique la majeure partie du bénéfice net enregistré, mais il est inférieur à celui du troisième trimestre de 2016. Le gain net sur les placements en titres de capitaux propres et autres titres (et sur les actions vendues à découvert et passifs dérivés) a totalisé 235,4 M\$ pour le trimestre considéré, contre une perte de 318,6 M\$ pour le trimestre correspondant de 2016. En raison de la dépréciation du dollar américain par rapport aux autres grandes monnaies, notre perte de change pour le trimestre s'est établie à environ 3,4 M\$.

La société a fait des investissements importants dans ses activités aux États-Unis, principalement dans le personnel, les systèmes, la technologie et les locaux. Ces investissements représentent un effort considérable sur une courte période en vue d'améliorer la qualité de l'infrastructure et du personnel. Les coûts d'exploitation de la société ont donc augmenté ces dernières années pour atteindre des niveaux historiques. De plus, les charges de rémunération pour l'exercice en cours ont augmenté comparativement à l'exercice précédent en raison de la forte augmentation des primes à payer.

Le fonds Senvest Master (Senvest Partners), qui a célébré son 20^e anniversaire en avril 2017, se concentre avant tout sur les sociétés à petite et à moyenne capitalisation. Pour le trimestre, il a enregistré un bénéfice de plus de 10 %, déduction faite des frais. Le fonds affiche une croissance de 20 % depuis le début de l'exercice. L'essentiel du portefeuille en position acheteur étant investi en actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, la performance du fonds a été supérieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, au cours du trimestre. La performance du fonds pour le trimestre est également supérieure à celle de l'indice S&P 500, bien que cet indice ne soit pas considéré comme un indice de référence pertinent du fonds. Le fonds Senvest Israel Partners, établi en 2003, investit principalement dans des sociétés liées à Israël. Ce fonds affiche un bénéfice de plus de 5 % après déduction des frais pour le trimestre et affiche une croissance de plus de 25 % depuis le début de l'exercice (les résultats mensuels des deux fonds sont affichés sur le site Web de l'entreprise). Au 30 septembre 2017, les deux fonds géraient des actifs nets d'environ 1,5 G\$. Les comptes de ces deux fonds sont consolidés avec ceux de la société.

La société détient un portefeuille de biens immobiliers qui totalisait 56,5 M\$ au 30 septembre 2017. Une tranche de ce montant représente des placements détenus dans différentes FPI américaines. Ces FPI ne sont pas négociées en bourse, et il n'existe aucun marché établi pour celles-ci. Le scénario de sortie le plus probable pour ces placements est la vente des biens immobiliers sous-jacents des FPI et la distribution du produit de la vente aux porteurs. La société détient également 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.

Les placements dans des biens immobiliers comprennent également des immeubles de placement constitués de terrains et de bâtiments utilisés en vue de générer un revenu de location. Les immeubles de placement sont initialement évalués au coût, incluant les coûts de transaction. Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement seront réévalués à la juste valeur selon le modèle de la juste valeur. La juste valeur repose sur les évaluations externes de tiers évaluateurs. Les profits ou pertes découlant des variations de la juste valeur des immeubles de placement seront inclus dans le résultat net de la société. La société a acquis une majorité de ces biens dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. La société (l'acquéreur) a acquis 100 % des actions avec droit de vote de Bogas costa del sol SL, Globalbox arganda SL, Globalbox rivias SL et Coldstream SL (les entités acquises) le 16 janvier 2017. Le paiement a consisté en une contrepartie en trésorerie de 9,8 M\$. La transaction a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. L'actif net des entités acquises a été évalué à la juste valeur et il n'y a pas eu de goodwill à l'acquisition. Il n'y avait pas non plus de contrepartie éventuelle et l'acquisition n'a pas donné lieu à des participations ne donnant pas le contrôle. La dette afférente à ces immeubles de placements totalise environ 5 M\$ au 30 septembre 2017 et a été incluse dans les autres passifs.

La société consolide Senvest Management LLC, entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour Senvest Partners et Senvest Israel Partners, ainsi que les commandités des fonds. La part des rendements résiduels prévus des entités structurées 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 118,9 M\$ au 30 septembre 2017, contre 98,1 M\$ au 31 décembre 2016.

Au 30 septembre 2017, l'actif consolidé de Senvest totalisait 3 103,9 M\$, contre 2 563,2 M\$ à la fin de 2016. Cela s'explique principalement par la variation des placements en titres de capitaux propres et autres titres, dont la valeur a augmenté, passant de 2 289,3 M\$ en décembre dernier à 2 601,4 M\$. La société a acheté pour 1 131,7 M\$ de placements au cours de la période et en a vendu pour 1 141,6 M\$. Le passif de la société a augmenté à 2 043,3 M\$, contre 1 620,7 M\$ à la fin de 2016. L'une des causes de cette augmentation consiste dans la hausse du passif au titre des parts rachetables. L'accroissement de ce compte s'explique principalement par l'appréciation des intérêts détenus par les investisseurs autres que Senvest dans les fonds. Les ventes à découvert d'actions et les passifs dérivés ont également augmenté depuis la fin de l'exercice. Le produit de la vente à découvert d'actions s'est établi à 2 036,1 M\$ et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 1 717,3 M\$ pour la période. Ces deux montants sont supérieurs aux montants correspondants de l'exercice précédent. Ces ventes nettes ont entraîné une augmentation de notre position vendeur. Jusqu'à présent, l'exercice 2017 a été moins volatil que l'exercice 2016.

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 septembre 2017, 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 monétaires 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. La société est exposée au risque de fluctuations des cours du dollar canadien, de la livre sterling, de l'euro, de la couronne norvégienne, du yen japonais et du shekel israélien.

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 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 et des dérivés 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. De plus, la société est partie à des instruments financiers dérivés dont le notionnel excède la juste valeur comptabilisée dans les états financiers. Il en résulte un risque que la société soit tenue de régler ces instruments à une valeur supérieure ou inférieure au montant auquel ils sont comptabilisés dans les états financiers.

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 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 dérivés. En outre, la société surveille étroitement ses placements en actions et autres titres ainsi que ses actions vendues à découvert et ses dérivés.

Au 30 septembre 2017, l'incidence d'une variation de 30 % des cours des titres de capitaux propres cotés et des dérivés, 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
Placements en titres de capitaux propres et autres			
Titres de capitaux propres cotés et dérivés	2 470 703	3 211 914	1 729 492
Actions vendues à découvert et passifs dérivés	(1 009 233)	(1 312 003)	(706 463)
Incidence avant impôt sur le résultat net		438 441	(438 441)

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 et les autres passifs 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 actions, sur indices boursiers et sur devises, des swaps sur actions, des contrats de change à terme et des contrats à terme sur devises. Ces instruments dérivés sont comptabilisés à la valeur du marché. Il est présumé que les contrats à terme normalisés et certaines options qui sont négociés en bourse ne comportent aucun risque de crédit. Les bons de souscription et certaines options qui ne sont pas négociés en bourse confèrent à la société le droit d'acheter les actions sous-jacentes à un prix préétabli. Les swaps sur actions représentent des flux de trésorerie futurs que la société et ses

contreparties conviennent d'échanger à des dates établies dans le futur. Les contrats de change à terme sont des contrats d'achat ou de vente de monnaies étrangères à un prix spécifié à une date future.

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 nets/capitaux propres. Celui-ci se présente comme suit (en millions) :

	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Total des capitaux empruntés nets	1 614,4 \$	1 402,1 \$
Total des capitaux propres	1 060,5 \$	942,6 \$
Ratio capitaux empruntés/capitaux propres	1,52	1,49

L'objectif de la société est de maintenir un ratio capitaux empruntés nets/capitaux propres inférieur à 2,0 afin de limiter le risque. Le total des capitaux empruntés nets correspond au total des passifs moins la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les montants à recevoir de courtiers. La société estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de contrôler le risque. Le ratio capitaux empruntés nets/capitaux propres a augmenté pour s'établir à 1,52 à la fin de septembre 2017, contre 1,49 à la fin de 2016.

Risques liés aux placements

Outre ce qui a été mentionné précédemment, la société est assujettie à des risques supplémentaires en ce qui a trait à ses placements.

La valeur du portefeuille de la société peut diminuer et augmenter en raison de divers facteurs, comme la conjoncture économique générale et des facteurs liés au marché. Il se peut en outre que les décisions de placement prises par la société ne soient pas toujours rentables ou ne s'avèrent pas toujours judicieuses en définitive. Les stratégies de placement peuvent en tout temps entraîner des pertes importantes. Ces pertes peuvent être attribuables à divers facteurs, entre autres une baisse généralisée sur le marché sous-jacent, un manque de liquidité sur les marchés sous-jacents, la volatilité excessive d'un marché donné, une intervention du gouvernement ou les politiques monétaires ou budgétaires d'une région ou d'un pays donnés. La rentabilité d'une bonne part des placements de la société dépend en outre dans une large mesure de la capacité de la société de prévoir correctement les variations futures des cours des titres et d'autres placements. Rien ne garantit que la société sera en mesure de prévoir ces variations des cours avec exactitude.

La stratégie de placement de la société est de nature spéculative et comporte des risques. La société négocie des options et d'autres dérivés, et elle a recours à la vente à découvert et à l'endettement. Le portefeuille n'est pas nécessairement réparti entre un vaste éventail d'émetteurs ou de secteurs d'activité. De plus, la société peut prendre des positions concentrées dans les titres à l'égard desquels elle a de fortes convictions, investir dans des titres à haut rendement ou investir sur des marchés étrangers, à l'extérieur des États-Unis et du Canada. Le portefeuille de placements peut donc être exposé à des fluctuations de valeur plus rapides

que si la société était tenue de maintenir une grande diversification de son portefeuille entre plusieurs secteurs d'activité, domaines, types de titres et émetteurs.

La société peut investir dans les titres de sociétés à forte croissance. Plus particulièrement, la société peut détenir des placements importants dans de petites et moyennes entreprises dont la capitalisation boursière est de moins de 2 G\$ US. Bien que les sociétés de plus petite taille puissent afficher un potentiel de croissance rapide, elles présentent souvent une plus grande part de risque, car elles n'offrent pas l'expérience en matière de gestion, les ressources financières, la diversification des produits et les atouts concurrentiels des sociétés de plus grande taille. Ces facteurs font en sorte que les sociétés de plus petite taille sont beaucoup plus susceptibles que les grandes sociétés de connaître sur le plan opérationnel et financier des revers importants qui menacent leur viabilité à court et à long terme. En outre, dans de nombreux cas, la fréquence et le volume des transactions portant sur les titres de ces sociétés sont beaucoup moins élevés que ceux des sociétés de plus grande taille. Il en ressort que les titres des sociétés de plus petite taille peuvent être exposés à des fluctuations des cours plus importantes et qu'il peut être difficile de se départir des placements dans ces titres à des cours appropriés, ou sans encourir de délais importants. Par ailleurs, une partie du portefeuille peut être investie dans des sociétés des secteurs de la technologie ou liés à la technologie et du secteur biotechnologique. Ces types de sociétés peuvent consacrer des montants plus élevés que la normale à la recherche et au développement de produits. Les cours des titres de ces sociétés peuvent connaître des fluctuations plus grandes que la moyenne du fait des perceptions quant aux perspectives de réussite de leurs programmes de recherche et de développement. Ces sociétés peuvent également être exposées à des conséquences défavorables dans l'éventualité où un ou plusieurs de leurs nouveaux produits ne sont pas acceptés sur le plan commercial ou du fait de changements technologiques ou de l'obsolescence. L'historique d'exploitation de certaines de ces sociétés peut être limité, si bien que leurs marchés demeurent encore inexplorés ou limités, que leurs produits sont restreints, qu'elles ne disposent pas d'antécédents de rentabilité établis, qu'elles fonctionnent à perte ou affichent des variations importantes des résultats d'exploitation d'une période à l'autre, qu'elles ont un accès limité à des capitaux ou qu'elles se trouvent à la phase du développement de leurs activités.

La société tente de gérer les risques susmentionnés en surveillant son levier financier, en suivant activement les activités des sociétés dans lesquelles elle investit et en tentant de réagir judicieusement aux conditions du marché. Cela dit, la société s'attend à un degré plus élevé de volatilité pour son portefeuille que pour les portefeuilles investis dans des sociétés plus stables de plus grande envergure dont les placements obéissent à des limites plus précises. Au 30 septembre 2017, plus de 90 % du portefeuille de la société était investi en titres de niveau 1. La société surveille le pourcentage de ses titres de niveau 1 par rapport au total de ses placements, mais elle n'a pas établi de seuil en deçà duquel ce pourcentage ne peut descendre.

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.

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 »), RIMA Senvest Master Fund GP LLC et Senvest Israel Partners GP LLC, trois 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 de Senvest Master Fund LP et que Senvest Israel Partners GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Israel Partners Master Fund LP.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund LP, Senvest Israel Partners Master Fund 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 date de clôture. 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 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 moins de 4 % 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 moins de 5 % 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. Les évaluations trimestrielles et annuelles des placements importants classés au niveau 3 sont effectuées par des tiers. 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 septembre 2017, 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, dans des FPI et dans des immeubles de placement. 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 FPI, 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 peuvent être rachetées à la fin de n'importe quel trimestre, mais moyennant des frais de rachat payables aux fonds si les rachats sont effectués dans les 24 premiers mois. En outre, un préavis de 60 jours doit être donné avant tout rachat. Senvest Cyprus Recovery Investment Fund LP a des parts qui ne peuvent être rachetées avant décembre 2018. 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
2017-3	236 284	74 964	27,10
2017-2	121 348	42 669	15,40
2017-1	129 106	47 843	17,24
2016-4	64 623	26 923	9,67
2016-3	328 896	109 942	39,08
2016-2	73 023	14 748	5,22
2016-1	(130 714)	(54 830)	(19,47)
2015-4	16 102	5 470	1,99

La société a connu des fluctuations marquées de sa rentabilité d'un trimestre à l'autre pour les deux derniers exercices, comme l'illustre le tableau qui précède. Des huit derniers trimestres, sept ont été rentables et un a été déficitaire. Toutefois, les bénéfices ont sensiblement varié d'un trimestre à l'autre. Le trimestre le plus rentable affiche un bénéfice de plus de 100 M\$ et le moins rentable, une perte de plus de 50 M\$. Ces fortes fluctuations sont principalement attribuables aux ajustements à la valeur de marché importants apportés trimestriellement au portefeuille de titres de sociétés ouvertes de la société. Nous prévoyons cependant que la volatilité et l'agitation des marchés se traduiront par de fortes variations des bénéfices d'un trimestre et d'un exercice à l'autre. Se reporter à la rubrique « Risques liés aux placements » plus haut.

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 14 août 2017, Senvest a entrepris, dans le cours normal des activités, une nouvelle offre publique de rachat visant jusqu'à 82 000 de ses propres actions ordinaires avant le 13 août 2018. La société a racheté à ce jour 6 100 actions dans le cadre de la nouvelle offre, et 18 800 actions depuis le début de l'exercice. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 759 024 au 30 septembre 2017 et à 2 756 724 au 1^{er} novembre 2017. Aucune option sur actions n'était en cours au 30 septembre 2017 et aucune option sur actions n'a été émise depuis 2005.

La société a obtenu auprès d'une banque un financement constitué d'une facilité de crédit et d'une facilité garantie. 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.

La société a également des comptes sur marge auprès de courtiers.

Incidence de certaines nouvelles règles fiscales et d'IFRS à venir

Des modifications importantes ont été apportées à certains éléments du régime canadien des sociétés étrangères affiliées, avec prise d'effet le 1^{er} 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.

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 1^{er} janvier 2018, et l'adoption anticipée est autorisée. La société ayant peu de produits des activités ordinaires, IFRS 15 ne devrait pas avoir une incidence importante sur ses méthodes et procédures comptables et sur son environnement de contrôle interne.

IFRS 9 introduit une approche fondée sur les principes pour le classement des actifs financiers 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 (la « JVRN »), à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ou au coût amorti. Pour les passifs financiers, IFRS 9 comprend les exigences en matière de classement et d'évaluation auparavant incluses 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 JVRN. 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, 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. Cette nouvelle norme repose sur le principe selon lequel les actifs financiers doivent être classés et évalués à la JVRN, principe appliqué depuis quelques années par la société dans la préparation de ses états financiers. Par conséquent, IFRS 9 ne devrait pas avoir une incidence importante sur les méthodes et procédures comptables et sur l'environnement de contrôle interne.

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^{er} janvier 2019, et l'application anticipée est permise si IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* est adoptée. La société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés, mais cette norme ne devrait pas avoir une incidence importante sur les méthodes et procédures comptables et sur l'environnement de contrôle interne.

Opérations avec les parties liées

La société consolide Senvest Management LLC, entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour le compte de Senvest Partners et de Senvest Israel Partners, ainsi que pour les commandités des fonds. La part des rendements résiduels prévus des entités structurées qui ne reviennent 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 118,9 M\$ au 30 septembre 2017, contre 98,1 M\$ au 31 décembre 2016.

Placements importants en actions

Pour obtenir le sommaire de l'information financière de certaines entités détenues importantes, voir le rapport annuel de 2016. 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 futurs. 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 novembre 2017 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 et sur le site Web de la société à l'adresse www.senest.com, ainsi que dans les documents déposés par la société (ou Senest Management) auprès de la SEC aux termes de l'article 13 aux États-Unis et d'autres documents qui se trouvent sur le site www.sec.gov.

CONTRÔLE INTERNE

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2017, il n'y a pas eu de changements dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société ayant eu une incidence importante ou étant raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière

(signé)

Victor Mashaal

Le président du conseil et président de la société

Le 10 novembre 2017

(Le rapport de gestion présente une revue des activités, de la performance et de la situation financière de Senest Capital Inc. pour la période close le 30 septembre 2017 et doit être lu en parallèle avec les documents annuels de 2016. Le lecteur est aussi invité à consulter le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com pour un complément d'information. Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs concernant la société. De par leur nature, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats qui y sont formulés. À notre avis, les hypothèses sur lesquelles reposent ces énoncés prospectifs sont raisonnables. Néanmoins, le lecteur ne doit pas s'y fier outre mesure, étant donné que les hypothèses relatives à des événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler erronées.)

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires de la situation financière (non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	Au 30 septembre 2017 \$	Au 31 décembre 2016 \$
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		43 777	26 978
Placement à court terme soumis à restrictions		460	459
Montants à recevoir de courtiers		385 156	191 602
Placements en actions et autres titres	5	2 601 401	2 289 288
Participations dans des entreprises associées	6	12 533	12 461
Placements immobiliers		56 492	37 812
Autres actifs		4 058	4 617
Total de l'actif		3 103 877	2 563 217
Passif			
Avances bancaires		-	509
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		39 874	20 055
Montants à payer à des courtiers		15 112	56 754
Actions vendues à découvert et passifs dérivés	5	1 031 031	727 644
Rachats à payer		-	2 299
Souscriptions reçues d'avance		-	3 315
Impôts sur le résultat à payer		10 526	1 253
Passifs d'impôt différé		57 207	47 599
Autres passifs		5 106	-
Passif au titre des parts rachetables		884 483	761 227
Total du passif		2 043 339	1 620 655
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère			
Capital-actions		22 906	23 057
Cumul des autres éléments du résultat global		116 043	180 596
Résultats non distribués		802 727	640 816
Total des capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère		941 676	844 469
Participations ne donnant pas le contrôle		118 862	98 093
Total des capitaux propres		1 060 538	942 562
Total du passif et des capitaux propres		3 103 877	2 563 217

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 23 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/neuf mois terminés les 30 septembre 2017 et 2016

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

	2017 \$	2016 \$	2017 \$	2016 \$
Produits des activités ordinaires				
Produits d'intérêts	1 096	995	3 319	2 477
Produit de dividende - montant net	355	4 909	3 240	8 138
Autres produits	2 076	627	4 255	1 161
	<u>3 527</u>	<u>6 531</u>	<u>10 814</u>	<u>11 776</u>
Gains (pertes) sur placements				
Variation nette de la juste valeur des placements en titres de capitaux propres et autres placements	235 376	318 605	487 546	258 704
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	235	2 055	3 986	3 743
Quote-part du résultat des entreprises associées	558	739	1 667	925
Gain (perte) de change	(3 412)	966	(17 098)	(3 943)
	<u>232 757</u>	<u>322 365</u>	<u>476 101</u>	<u>259 429</u>
Total des produits des activités ordinaires et du profit de placement	<u>236 284</u>	<u>328 896</u>	<u>486 915</u>	<u>271 205</u>
Charges opérationnelles et autres charges				
Charge au titre des avantages du personnel	27 040	3 936	40 602	8 608
Charge d'intérêts	10 732	3 688	28 435	13 886
Coûts de transactions	2 874	1 562	8 659	5 912
Autres charges opérationnelles	3 712	2 255	11 149	6 400
	<u>44 358</u>	<u>11 441</u>	<u>88 845</u>	<u>34 806</u>
Variation du montant de rachat des parts rachetables	<u>89 820</u>	<u>157 301</u>	<u>167 571</u>	<u>128 524</u>
Résultat avant impôt	<u>102 106</u>	<u>160 154</u>	<u>230 499</u>	<u>107 875</u>
Charge d'impôt	<u>15 766</u>	<u>28 579</u>	<u>33 417</u>	<u>18 038</u>
Résultat net de la période	<u>86 340</u>	<u>131 575</u>	<u>197 082</u>	<u>89 837</u>
Résultat net attribuable aux :				
Propriétaires de la société mère	74 964	109 942	165 476	69 860
Participations ne donnant pas le contrôle	11 376	21 633	31 606	19 977
Résultat par action attribuable aux propriétaires de la société mère :				
De base et dilué	27,10	39,08	59,74	24,85

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 23 font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires du résultat global

(non audité) Pour les trois/neuf mois terminés les 30 septembre 2017 et 2016

(en milliers de dollars canadiens)

	2017 \$	2016 \$	2017 \$	2016 \$
Résultat net de la période	86 340	131 575	197 082	89 837
Autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	(39 715)	10 182	(72 776)	(45 754)
Résultat global de la période	<u>46 625</u>	<u>141 757</u>	<u>124 306</u>	<u>44 083</u>
Résultat global attribuable aux :				
Propriétaires de la société mère	39 701	119 181	100 923	28 443
Participations ne donnant pas le contrôle	6 924	22 576	23 373	15 640

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 23 font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires des variations des capitaux propres (non audité) Trimestres clos les 30 septembre 2017 et 2016

(en milliers de dollars canadiens)

	Attribuable aux propriétaires de la société mère					
	Capital Social \$	Cumul des autres éléments du résultat global \$	Résultats non distribués \$	Total \$	Participations ne donnant pas le contrôle \$	Total des capitaux propres \$
Solde au 31 décembre 2015	23 376	203 142	549 774	776 292	79 998	856 290
Résultat net de la période	-	-	69 860	69 860	19 977	89 837
Autres éléments du résultat global	-	(41 417)	-	(41 417)	(4 337)	(45 754)
Résultat global de la période	-	(41 417)	69 860	28 443	15 640	44 083
Rachat d'actions ordinaires	(186)	-	(3 194)	(3 380)	-	(3 380)
Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	(181)	(181)
	(186)	-	(3 194)	(3 380)	(181)	(3 561)
Solde au 30 septembre 2016	23 190	161 725	616 440	801 355	95 457	896 812
Solde au 31 décembre 2016	23 057	180 596	640 816	844 469	98 093	942 562
Résultat net de la période	-	-	165 476	165 476	31 606	197 082
Autres éléments du résultat global	-	(64 553)	-	(64 553)	(8 223)	(72 776)
Résultat global de la période	-	(64 553)	165 476	100 923	23 383	124 306
Rachat d'actions ordinaires	(151)	-	(3 565)	(3 716)	-	(3 716)
Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	(2 614)	(2 614)
	(151)	-	(3 565)	(3 716)	(2 614)	(6 330)
Solde au 30 septembre 2017	22 906	116 043	802 727	941 676	118 862	1 060 538

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 23 font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Senvest Capital Inc.

Tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie (non audité) Trimestres clos les 30 septembre 2017 et 2016

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2017 \$	2016 \$
Flux de trésorerie liés aux			
Activités opérationnelles			
Résultat net de la période		197 082	89 837
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	8 i)	(311 383)	(126 148)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		(1 131 740)	(815 826)
Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés		(1 717 345)	(849 097)
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		1 141 615	758 757
Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés		2 036 137	911 941
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		6 295	6 489
Variations des éléments du fonds de roulement	8 ii)	(220 430)	13 497
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net		231	(10 550)
Activités d'investissement			
Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions		(35)	(25)
Achat de placements immobiliers		(6 900)	(518)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		(5 541)	(6 766)
Produit de la vente de placements en actions et autres titres désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		24 717	5 153
Produit des participations dans des entreprises associées		671	-
Achat d'une filiale, déduction faite de la trésorerie acquise		(9 648)	-
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net		3 264	(2 156)
Activités de financement			
Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle		(2 614)	(181)
Diminution des avances bancaires		(496)	(207)
Rachat d'actions ordinaires		(3 716)	(3 380)
Produit de l'émission de parts rachetables		93 903	31 722
Montants payés au rachat de parts rachetables		(71 109)	(19 119)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net		15 968	8 835
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice		19 463	(3 871)
Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(2 664)	(1 111)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		26 978	29 926
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		43 777	24 944
Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles :			
Trésorerie versée pour les intérêts payés		26 543	14 590
Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert		7 579	3 758
Trésorerie reçue sur les intérêts		1 559	2 680
Trésorerie reçue sur les dividendes		14 056	11 372
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		8 785	12 020

Les notes annexes qui figurent aux pages 1 à 23 font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

(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 9 pour obtenir de l'information sur la composition de la société.

2 Résumé des principales méthodes comptables

Base d'établissement

La société établit ses états financiers consolidés intermédiaires selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), telles qu'elles sont présentées à la partie I du *Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada (« CPA Canada ») – Comptabilité*.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires aux fins de publication le 10 novembre 2017.

La préparation des états financiers consolidés intermédiaires conformément aux IFRS exige le recours à certaines estimations comptables critiques. De plus, la direction doit exercer son jugement dans l'application des méthodes comptables de la société. Les questions complexes qui nécessitent un jugement important ou celles pour lesquelles les hypothèses et estimations sont importantes pour les états financiers consolidés sont présentées à la note 3.

Base d'évaluation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités structurées) que la société contrôle. La société contrôle une entité lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci. Les filiales sont 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 Master Fund, 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. Les parts dans Senvest Master Fund, L.P. et Senvest Israel Partners Master Fund, L.P. peuvent être rachetées à la fin de chaque trimestre civil par la suite; 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 Master Fund, L.P. En outre, un préavis de 60 jours doit être donné avant tout rachat. Senvest Cyprus Recovery Investment Fund LP a des parts qui ne peuvent être rachetées avant décembre 2018. 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 septembre 2017

(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.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

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 terme. Les dérivés entrent aussi dans cette catégorie. La société ne classe aucun dérivé comme couverture dans une relation de couverture.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

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 septembre 2017

(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 créditeurs, 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 septembre 2017

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

Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation

Les fournisseurs et autres crédateurs 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 crédateurs 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

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 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 septembre 2017

(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.

Normes comptables nouvelles et modifiées adoptées en 2017

Aucun normes nouvelles ont été appliquées par la société pour la première fois au cours le trimestre clos le 30 septembre 2017.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

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

La société présente les événements qui sont pertinents pour ses activités et ses transactions. La norme révisée et les modifications qui suivent s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017 et n'ont pas été appliquées dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés. La société n'a pas adopté cette norme et ces 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 1^{er} janvier 2018 et peut être appliquée de façon anticipée. La société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 15, mais la société pense que IFRS 15 ne devrait pas avoir une incidence importante sur les méthodes et procédures comptables de la société et sur son environnement de contrôle interne.
- 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. IFRS 9 devrait avoir une incidence sur les informations fournies dans les états financiers plutôt que sur le classement et l'évaluation.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

(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 *Contrats de location* 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 1er janvier 2019, et l'application anticipée sera permise si IFRS 15 est adoptée. La société évalue actuellement l'incidence de cette norme sur les états financiers consolidés, mais la société pense que IFRS 16 ne devrait pas avoir une incidence importante sur les méthodes et procédures comptables de la société et sur son environnement de contrôle interne.
- IFRS 10 *États financiers consolidés* et IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* ont été modifiées en 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.

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 septembre 2017

(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., Senvest Israel Partners GP L.L.C. des 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. et Senvest Israel Partners 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 la plus grande allocation 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.

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 titres de capitaux propres), le risque de crédit et le risque de liquidité.

Le programme global de gestion des risques de la société vise à accroître 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

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 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 pour faire face à ce type de dette à long terme, 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 septembre 2017, la société détenait 2 432 M \$ (2 062 M \$ en 2016) de titres de capitaux propres cotés. Elle peut vendre ces titres pour rembourser ses emprunts à taux variable. Au 30 septembre 2017, 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 151 \$ (2,9 M \$ en 2016) 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 et des passifs financiers monétaires 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. La société est exposée au risque de fluctuations des cours du dollar canadien, de la livre sterling, de l'euro, de la couronne norvégienne, du yen japonais et du shekel israélien.

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 septembre 2017

(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 et dérivés cotés, des actions vendues à découvert et des dérivés de la société s'établit comme suit :

	Au 30 septembre 2017		
	Juste valeur	Juste valeur estimée compte tenu d'une augmentation de 30 % des cours	Juste valeur estimée compte tenu d'une diminution de 30 % des cours
	\$	\$	\$
Placements en titres de capitaux propres et autres placements			
Titres de capitaux propres et dérivés cotés	2 470 703	3 211 914	1 729 492
Actions vendues à découvert et passifs dérivés	(1 009 233)	(1 312 003)	(706 463)
Incidence avant impôt sur le résultat net		438 441	(438 441)

	Au 31 décembre 2016		
	Juste valeur	Juste valeur estimée compte tenu d'une augmentation de 30 % des cours	Juste valeur estimée compte tenu d'une diminution de 30 % des cours
	\$	\$	\$
Placements en titres de capitaux propres et autres placements			
Titres de capitaux propres et dérivés cotés	2 194 242	2 852 515	1 535 969
Actions vendues à découvert et passifs dérivés	(727 598)	(945 877)	(509 319)
Incidence avant impôt sur le résultat net		439 993	(439 993)

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 cotés 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 les placements à court terme soumis à restrictions et sur les montants à recevoir de courtiers.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

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

La société acquiert à l'occasion des instruments financiers dérivés, principalement des bons de souscription et des options d'achat ou de vente sur indices boursiers et devises, des swaps sur actions, des contrats de change à terme et de contrats à terme sur devises. Ces instruments dérivés sont comptabilisés à la valeur de marché. La société estime que les contrats à terme normalisés et certaines options ne comportent aucun risque de crédit, car ils sont négociés sur une bourse de valeurs. Les contrats portant sur des bons de souscription et certaines options, qui donnent le droit à la société d'acheter les actions sous-jacentes à un prix préétabli, ne sont pas négociés en bourse. Les swaps sur actions consistent en des flux de trésorerie futurs qui seront échangés entre la société et les contreparties à des dates préétablies dans l'avenir. Les contrats de change à terme s'entendent de contrats visant l'achat ou la vente de monnaies étrangères à un prix établi, à une date précise dans l'avenir.

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 actions et autres titres, dont l'essentiel est composé de placements en actions de sociétés cotées, qui peuvent être liquidés dans un délai relativement court. La société est d'avis qu'elle a suffisamment de ressources pour respecter ses obligations à mesure qu'elles deviendront exigibles, car elle détient un grand nombre de placements dans des actifs liquides.

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

Gestion du risque lié au capital

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

	Au 30 septembre 2017	Au 31 décembre 2016
Total du passif	1 614 406 \$	1 402 075 \$
Total des capitaux propres	1 060 538 \$	942 562 \$
Ratio capitaux empruntés/capitaux propres	1,52	1,49

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, exception faite de celles prévues dans les facilités de crédit (note 5 de les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2016).

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

(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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

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 septembre 2017 et aux 31 décembre 2016:

	Au 30 septembre 2017			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	2 420 554	9 517	-	2 430 071
Titres de créance	-	41 144	12 480	53 624
Actifs financiers dérivés	4 641	39 248	-	43 889
Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net				
Titres de capitaux propres	2 159	8 999	62 659	73 817
Placements immobiliers	-	-	56 492	56 492
	2 427 354	98 908	131 631	2 657 893
Passif				
Passifs financiers détenus à des fins de transaction				
Actions vendues à découvert	1 003 934	-	-	1 003 934
Titres de créance	-	21 798	-	21 798
Passifs dérivés	-	5 299	-	5 299
	1 003 934	27 097	-	1 031 031
Au 31 décembre 2016				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	2 150 822	601	-	2 151 423
Titres de créance	-	23 490	-	23 490
Actifs financiers dérivés	6 571	53 657	-	60 228
Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net				
Titres de capitaux propres	1 984	9 055	43 108	54 147
Placements immobiliers	-	-	37 812	37 812
	2 159 377	86 803	80 920	2 327 100
Passif				
Passifs financiers détenus à des fins de transaction				
Actions vendues à découvert	725 798	-	-	725 798
Passifs dérivés	-	1 846	-	1 846
	725 798	1 846	-	727 644

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

(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, comme des modèles financiers, 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 et les dérivés 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.

Description

Technique d'évaluation

Titres de capitaux propres	Cours ou cotes fournies par des courtiers pour des instruments similaires
Actions de sociétés fermées	Techniques d'évaluation ou 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

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

Aux 30 septembre 2017 et aux 31 décembre 2016, 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.

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

	Placements immobiliers	Titres de capitaux propres non cotés	Total
	\$	\$	\$
Au 31 décembre 2015	49 362	42 102	91 464
Achats	520	3 956	4 476
Distributions	(15 662)	-	(15 662)
Gains (pertes) comptabilisés en résultat net sur les instruments financiers détenus à la fin de l'exercice	5 258	2 257	7 515
sur les instruments financiers cédés au cours de l'exercice	-	(4 009)	(4 009)
Écarts de conversion	(1 666)	(1 198)	(2 864)
Au 31 décembre 2016	37 812	43 108	80 920
Achats	24 662	17 092	41 754
Produit des ventes	-	(11)	(11)
Distributions	(6 295)	(120)	(6 415)
Gains (pertes) comptabilisés en résultat net sur les instruments financiers détenus à la fin de la période	3 986	19 751	23 737
sur les instruments financiers cédés au cours de la période	-	11	11
Écarts de conversion	(3 673)	(4 692)	(8 365)
Au 30 septembre 2017	56 492	75 139	131 631

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

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

Placements en titres de capitaux propres et autres placements

	Au 30 septembre 2017 \$	Au 31 décembre 2016 \$
Actif		
Actifs financiers détenus à des fins de transaction		
Titres de capitaux propres	2 430 072	2 151 422
Titres de créance	53 624	23 491
Actifs financiers dérivés i)	43 889	60 228
	<hr/> 2 527 585	<hr/> 2 235 141
Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		
Titres de capitaux propres	2 172	2 004
Titres de capitaux propres non cotés	8 716	8 745
Parts d'un fonds de placement investissant dans des titres à revenu fixe structurés	270	290
Placements privés ii)	62 658	43 108
	<hr/> 2 601 401	<hr/> 2 289 288
Partie courante	<hr/> 2 527 585	<hr/> 2 235 141
Partie non courante	<hr/> 73 816	<hr/> 54 147

Actions vendues à découvert et passifs dérivés

	Au 30 septembre 2017 \$	Au 31 décembre 2016 \$
Passif		
Passifs financiers détenus à des fins de transaction		
Actions vendues à découvert		
Titres de capitaux propres cotés	1 003 934	725 798
Titres de créance	21 798	-
Passifs financiers dérivés i)	5 299	1 846
	<hr/> 1 031 031	<hr/> 727 644

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

(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) 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 Placements immobiliers

Les placements immobiliers sont composés de ce qui suit :

	Note	2017 \$	2016 \$
Actifs financiers désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net			
Participations dans des entités à capital fermé	6 i)	16 309	20 518
Placements dans des fiducies de placement immobilier	6 ii)	15 801	17 294
Immeubles de placement	6 iii)	24 382	-
		<hr/>	<hr/>
		56 492	37 812
Partie non courante		<hr/>	<hr/>
		56 492	37 812

- (i) Ces participations sont des participations ne donnant pas le contrôle dans des entités à capital fermé dont le principal actif se compose de biens immobiliers. Il n'y a aucun marché établi pour ces placements. Le scénario le plus vraisemblable en ce qui a trait à la vente de ces placements est la cession éventuelle des biens immobiliers sous-jacents.
- (ii) Ces placements immobiliers sont des fiducies de placement immobilier américaines (aussi appelées FPI). Une FPI est une entité qui détient et exploite des biens immobiliers productifs de revenus et qui distribue annuellement à ses porteurs de parts au moins 90 % de son résultat fiscal. Les placements de la société sont des FPI non cotées en bourse. Il n'y a aucun marché établi pour ces FPI. Le scénario le plus vraisemblable en ce qui a trait à la vente de ces titres est la cession éventuelle des biens immobiliers sous-jacents des FPI et la distribution aux porteurs.
- (iii) Ces immeubles de placement se situent dans des terrains et des immeubles utilisés pour gagner des revenus locatifs. La société a acquis la majorité de ces propriétés en vertu d'un regroupement d'entreprises. La société (l'acquéreur) a acheté 100% des droits de vote et de participation de Bogas Costa del Sol SL, Globalbox arganda SL, Globalbox rivas SL et Coldstream SL (les acquéreurs) le 16 janvier 2017. Le paiement était une contrepartie en espèces d'environ 9,8 \$M. La transaction a été comptabilisée selon la méthode d'achat. L'actif net des sociétés acquises a été évalué à la juste valeur et il n'y a pas eu de goodwill résultant de l'achat. Il n'y a eu aucune contrepartie conditionnelle ni aucune participation ne donnant pas le contrôle qui est survenue en raison de la transaction. Les dettes liées à ces immeubles de placement au 30 septembre 2017 ont totalisé environ 5 \$M de dollars et ont été incluses dans les autres passifs.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

7 Impôt sur le résultat

Des modifications importantes ont été apportées à certains éléments du régime canadien des sociétés étrangères affiliées, avec prise d'effet le 1^{er} 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.

8 Informations supplémentaires relatives aux tableaux consolidés des flux de trésorerie

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

	2017	2016
	\$	\$
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	(487 546)	(258 704)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	(3 986)	(3 743)
Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues	(995)	(548)
Variation du montant de rachat des parts rachetables	167 568	128 524
Impôt différé	13 576	8,323
	<hr/>	<hr/>
	(311 383)	(126,148)

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

	2017	2016
	\$	\$
Diminution (augmentation)		
des montants à recevoir de courtiers	(216 824)	(47 038)
des impôts à recouvrer	-	(4 218)
des autres actifs	244	(1 234)
Augmentation (diminution)		
des fournisseurs et autres crédateurs	25 759	(3 223)
des montants à payer à des courtiers	(39 412)	70 348
des l'impôts à payer	9 803	(1 138)
	<hr/>	<hr/>
	(220 430)	13 497

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2017

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

9 Informations sur la composition de la société

Principales filiales et entités structurées

Les états financiers consolidés englobent les comptes de la société et de toutes ses filiales et entités structurées aux 30 septembre 2017. Le tableau qui suit décrit les principales filiales et entités structurées en exploitation ainsi que leurs activités.

Nom	Pays de constitution	Pourcentage de la participation détenue	Nature des activités
Senvest Global (KY) L.P.	Îles Caïman	100	Société de placement
Senvest Global L.P.	États-Unis	100	Société de placement
RIMA Senvest Master Fund GP L.L.C.	États-Unis	-	General partner de Senvest Master Fund, L.P.
Senvest Israel Partners GP L.L.C.	États-Unis	-	General partner de Senvest Israel Partners, L.P.
Argentina Capital Inc.	Canada	100	Immobilier
Pennsylvania Properties Inc.	États-Unis	100	Immobilier
Senvest Equities Inc.	Canada	100	Société de placement
Senvest Fund Management Inc.	États-Unis	100	Société de placement
Senvest Management L.L.C.	États-Unis	-	Gestionnaire de placements des fonds
Senvest Master Fund, L.P.	Îles Caïman	46	Fonds de placement
Senvest Israel Partners Master Fund, L.P.	Îles Caïman	54	Fonds de placement
Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund	Îles Caïman	73	Fonds de placement
Punto Box SL	Espagne	100	Immobilier
Globalbox arganda SL	Espagne	100	Immobilier
Globalbox rivás SL	Espagne	100	Immobilier
Bogas costa del sol SL	Espagne	100	Immobilier
Coldstream SL	Espagne	100	Immobilier

