

Senvest Capital Inc.

États financiers consolidés intermédiaires résumés
(non audité)
30 septembre 2023



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 2023 et pour la période close à cette date.

RAPPORT DE GESTION

RENDEMENT GLOBAL

Senvest Capital (« Senvest » ou la « société ») a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires de (67,0) M\$ ou (27,07) \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour la période close le 30 septembre 2023. En comparaison, la période close le 30 septembre 2022 s'était soldée par une perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires de (118,5) M\$ ou (47,72) \$ par action ordinaire (montant de base et dilué). Pour le trimestre considéré, le dollar américain s'est apprécié par rapport au dollar canadien, et il en est résulté un gain de change d'environ 31,9 M\$. Ce montant n'est pas présenté dans l'état du résultat net de la société, mais plutôt dans l'état du résultat global. En conséquence, le résultat global attribuable aux actionnaires ordinaires s'est établi à (35,1) M\$ pour la période.

Le bénéfice lié aux placements en actions de la société explique la majeure partie des résultats. La variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres, y compris les titres vendus à découvert et les passifs dérivés, a totalisé (174,8) M\$ pour le trimestre considéré, contre (278,4) M\$ pour l'exercice 2022. La plupart des placements en actions de la société ont été réalisés par l'intermédiaire de deux fonds, Senvest Master Fund, L.P. et Senvest Technology Partners Master Fund, L.P., qui sont intégrés dans les comptes de la société.

Le rebond des marchés des actions au début de l'été, qui a porté les indices à des niveaux inégalés cette année, a plafonné à la fin de juillet, puis les marchés ont stagné avant de faiblir. Les actions et les obligations d'État américaines ont connu leur pire mois de l'année en septembre (la vente massive s'étant poursuivie en octobre), probablement du fait que la Réserve fédérale ne cesse de répéter que les taux d'intérêt sont en voie de rester élevés pendant longtemps. Le diagramme à points des plus récentes prévisions économiques de la Fed, publiées le 20 septembre, montre que les membres de l'institution prévoient que le taux des fonds fédéraux sera de 5,6 % d'ici la fin de l'année (en hausse par rapport au taux actuel de 5,33 %) et qu'il baissera légèrement à 5,1 % d'ici la fin de 2024. Il est compréhensible que la Fed continue de véhiculer ce message afin de ramener l'inflation vers son taux cible de 2 %, les progrès vers cet objectif se faisant par à-coups. Cependant, la plupart du temps, ce que dit la Fed n'est pas du tout ce qui se produit réellement. Vous souvenez-vous quand elle répétait que « l'inflation était transitoire », juste avant de commencer l'un des cycles de hausses les plus rapides jamais vus? La Fed avait tort à ce moment-là et elle se trompera probablement à la fin de ce cycle.

Au 30 septembre 2023, les positions les plus importantes du portefeuille, en consolidant les positions des différents fonds, étaient Paramount Resources (POU), QuidelOrtho (QDEL), Marriott Vacations (VAC), PennyMac Financial Services (PFSI), Boston Properties Inc (BXP), Ebay (EBAY) et Kornit Digital Inc (KRNT). Une analyse de certaines positions est présentée ci-dessous.

Le cours de l'action du créateur de vêtements, de chaussures et d'accessoires Capri Holdings (CPRI), qui possède les marques Michael Kors, Versace et Jimmy Choo, a gagné 46,59 % au cours du trimestre.

Le 10 août, CPRI a annoncé qu'elle avait conclu une entente visant son acquisition par Tapestry (TPR) au prix de 57 \$ par action, une transaction entièrement réglée en trésorerie. En tant qu'actionnaires axés sur le long terme, nous croyons que le portefeuille de marques de CPRI rend ce placement intéressant, mais nous reconnaissons que 2023 a été une année difficile pour la société. Nous sommes heureux que le conseil d'administration de CPRI ait été prêt à écouter l'offre de TPR et qu'il ait conclu une entente satisfaisante pour les actionnaires de CPRI.

Nous avons hâte de voir ce que l'équipe de direction de TPR peut faire avec le portefeuille de marques de CPRI et nous lui souhaitons la meilleure des chances pour l'avenir.

L'action de la société canadienne d'exploration de pétrole et de gaz Paramount Resources (POU) a avancé de 11,98 % sur le trimestre, performance inférieure à celle de XEG (+18,70 %), indice de référence des FNB des sociétés canadiennes d'exploration et de production. Malgré ce résultat au T3 2023, POU a tout de même surpassé XEG de plus de 6,5 % depuis le début de l'exercice si l'on tient compte des dividendes, notamment le dividende spécial de 1 \$ par action versé en janvier.

POU a bénéficié de l'amélioration des prix des produits de base au cours du trimestre, celui du pétrole brut West Texas Intermediate ayant augmenté de 28,52 % à plus de 90 \$, son niveau le plus élevé en 2023, et celui du gaz naturel au carrefour Henry ayant progressé plus modestement, de 4,68 %, à 2,93 \$. Le prolongement de la réduction volontaire de la production de l'Arabie saoudite jusqu'en décembre et la réduction des exportations de brut de la Russie en août et en septembre sont des facteurs macroéconomiques qui ont été favorables. Ils ont été légèrement contrebalancés par l'augmentation de la production iranienne et les spéculations quant à l'assouplissement des sanctions américaines contre l'Iran et le Venezuela.

Après avoir interrompu la production de 50 000 bep/j en mai en raison des feux de forêt en Alberta, ce qui représente plus de la moitié de sa production, POU a annoncé au début de juillet que la totalité de la production avait repris, sauf 2 500 bep/j. Nous sommes heureux que personne n'ait perdu la vie et que les infrastructures n'aient pas été endommagées, et que cette baisse de production n'ait eu qu'une légère incidence sur les résultats du deuxième trimestre, publiés au début du mois d'août, et sur les prévisions de la société. Bien que nous nous attendions à ce que la croissance de la production soit retardée, nous espérions que la pente de la courbe de la croissance demeure inchangée. Au lieu de cela, alors que la société a abaissé ses prévisions de production pour le deuxième semestre de 2023 de 6 % pour des raisons évidentes, elle prévoit que la production et les dépenses d'investissement pour 2024 reviendront aux niveaux d'avant les feux de forêt. Elle pense réussir à obtenir ces résultats, car elle a terminé des travaux d'entretien planifiés pendant l'interruption de sa production et elle a abandonné un projet de production d'électricité pour réaffecter les capitaux à de nouveaux puits dans la région de Kaybob. Autrement dit, POU a réussi à accentuer sa courbe de croissance sans engager de capitaux supplémentaires, ce qui témoigne de la qualité de son équipe de direction.

Nous nous attendons à ce que la société publie plus tard dans l'année les résultats de ses nouvelles opérations de forage dans la région Willesden Green. Comme nous l'avons déjà mentionné, ces résultats, combinés à la réduction des risques associés à de nouveaux terrains, devraient être le moteur de la prochaine envolée du titre. Étant donné que le ratio cours/flux de trésorerie pour 2024 est d'environ 3,6 seulement, nous sommes suffisamment bien rémunérés pour attendre.

L'action de New Relic (NEWR) a gagné 30,84 % au troisième trimestre, la société ayant accepté l'offre d'acquisition des fonds de capital-investissement Franciso Partners et TPG au prix de 87,00 \$ l'action. NEWR est une plateforme d'observabilité logicielle pour les environnements infonuagiques qui, depuis les deux dernières années, opère une transition stratégique sous la direction d'une nouvelle équipe. Elle est en concurrence avec des sociétés comme DataDog (DDOG) et Dynatrace (DT) et a consacré la majeure partie des derniers trimestres à la transition de ses modèles financiers et de mise en marché pour être plus concurrentielle et accélérer la croissance. La rumeur court que NEWR a commencé il y a plusieurs trimestres à complètement revoir sa stratégie, sous la pression de plusieurs investisseurs activistes. Dans le cadre de la transaction, la valeur de New Relic a été évaluée à environ 6,5 G\$ et son ratio valeur d'entreprise/chiffre d'affaires à environ 6.

Kornit Digital (KRNT), grand fournisseur de solutions numériques d'impression sur textile, a perdu 35,61 % au troisième trimestre, après la publication de ses bénéfices le 9 août. Malgré des résultats relativement conformes aux attentes au deuxième trimestre, les prévisions de la société pour le deuxième semestre de 2023 étaient inférieures aux attentes consensuelles. La plupart des investisseurs s'attendaient à de meilleures perspectives, compte tenu de l'optimisme suscité au salon ITMA, dont nous avons parlé dans le rapport du trimestre précédent. Bien que la société ait accumulé d'importantes réserves de ventes, une grande partie des revenus ne devrait être comptabilisée qu'en 2024. À court terme, Kornit continuera d'être confrontée à des difficultés, car le contexte macroéconomique est défavorable, les clients étant peu enclins à emprunter pour l'acquisition de nouveaux équipements en raison des taux d'intérêt élevés. La société prévoit générer des produits de 60 M\$ au troisième trimestre (en baisse de 10 % en glissement annuel), ce qui est inférieur aux attentes consensuelles. Plusieurs tendances sont tout de même encourageantes, comme le deuxième trimestre consécutif de résultats dans les deux chiffres et la croissance de ses produits tirés des consommables. La direction a également réitéré qu'elle s'attend à atteindre le point d'équilibre du BAIIA au quatrième trimestre. Elle a déjà mentionné que pour y arriver, elle doit enregistrer des produits de 70 M\$ sur un trimestre. Cependant, étant donné la dégradation de la situation en Israël, ce sera peut-être pour le premier semestre de 2024.

Pour l'année prochaine, nous sommes optimistes concernant la gamme de produits de Kornit et sa position sur le marché. Nous estimons probable que, à mesure que les niveaux d'utilisation augmentent, la croissance des bénéfices reprenne, autant du côté de la vente d'équipement que des consommables. Dans la dernière année, la société a renouvelé en majeure partie sa gamme de produits, entre autres avec sa nouvelle plateforme à grande échelle Apollo pour l'impression directe sur vêtement et les nouvelles versions de ses plateformes d'impression directe sur tissu et d'impression sur polyester. Ces produits permettent vraiment à l'entreprise d'accéder à d'importants segments du marché de la mode et des vêtements, lesquels ont été largement pressentis comme les locomotives des prochaines phases de croissance de Kornit. L'action est actuellement valorisée à 0,7 fois la valeur d'entreprise par rapport aux prévisions consensuelles des produits pour 2024, ce qui représente une décote considérable comparativement aux données historiques. Ce ratio se situe habituellement à environ 5, et nous croyons qu'il peut revenir à ce niveau si les résultats liés aux consommables à marge élevée reprennent le chemin de la croissance.

Marriott Vacations Worldwide (VAC), propriétaire de centres de villégiature, a reculé de 18,00 % sur le trimestre. VAC a publié ses bénéfices du T2 2023 le 2 août 2023. Ses résultats étaient loin d'être à la hauteur des attentes, le BAIIA ajusté de 222 M\$ étant inférieur de 12 % aux prévisions de 253 M\$. Toutes ses divisions ont faibli, surtout les ventes de contrats et les locations. Les projections annuelles pour le BAIIA ont été revues à la baisse au milieu de l'exercice, de 975 M\$ à 895 M\$, et celles pour le BPA ont été abaissées de 13 %, pour passer de 11,45 \$ à 9,99 \$.

Le plus grand défi de VAC pendant le trimestre a été de vendre son nouveau produit, Abound by Marriott Vacations, lancé à la fin de 2022. Ce produit permet aux membres des clubs de Marriott, de Westin et de Sheraton d'avoir facilement accès à n'importe quel centre de villégiature des trois marques, alors que celles-ci fonctionnaient auparavant en silo. Malgré les avantages du programme, il n'est pas facile de vendre un nouveau produit, car les vendeurs doivent s'ajuster à un argumentaire de vente différent et les clients existants doivent décider s'ils achètent quelque chose qu'ils ne connaissent pas. Par conséquent, les résultats de Westin ont été nettement inférieurs aux attentes. VAC a traversé des périodes tumultueuses similaires par le passé, entre autres lorsqu'en 2010 elle a délaissé son système basé sur des semaines pour adopter un système basé sur des points. Nous avons confiance qu'avec le temps, Abound by Marriott aura autant de succès que les formules précédentes de la société.

D'autres facteurs ont nui aux résultats de VAC, de la faible performance de Welk Resorts, qui est en train d'apporter de grands changements à son argumentaire de vente, à la piètre performance du secteur de la location, la ruée vers l'Europe pendant les vacances estivales ayant nui aux destinations de VAC en sol américain, particulièrement à Hawaï.

Malgré toutes les difficultés rencontrées au deuxième trimestre de 2023, nous croyons que le cœur de métier de VAC, qui consiste à offrir aux familles une façon intéressante de passer des vacances dans des endroits exceptionnels, demeure solide et devrait générer d'importants flux de trésorerie et de bons rendements pour les actionnaires.

Verint Systems (VRNT) a reculé de 34,43 % au troisième trimestre, en raison de la révision à la baisse de ses prévisions de bénéfices. En effet, la conjoncture macroéconomique défavorable a causé un ralentissement des commandes, ce qui a abouti à des résultats en matière de bénéfices et de BPA en deçà du consensus des attentes. La direction a déclaré que des bénéfices annualisés de 8 M\$ sur des contrats SaaS ne seront réalisés qu'au cours de trimestres ultérieurs, car les clients continuent de repousser le renouvellement de leurs services et les cycles de ventes se sont dans l'ensemble allongés. Rappelons que cette société se consacre exclusivement aux logiciels de gestion de la relation avec les clients, qui permettent aux sociétés d'automatiser leurs fonctions de service à la clientèle, de recueillir des données et de les analyser au moyen de l'intelligence artificielle. VRNT est mieux connue pour ses applications infonuagiques destinées aux centres d'appels, qui permettent d'analyser les données sur les interactions avec les clients (courriels, clavardages, appels) pour donner aux sociétés un portrait détaillé de ces interactions. La société a également entamé sa transition vers un nouveau modèle d'affaires. Elle a abandonné le modèle des licences perpétuelles qui freinait ses bénéfices à court terme pour adopter une plateforme infonuagique SaaS. Ses résultats du dernier trimestre montrent que ses ventes ont diminué de 6 % en glissement annuel, ce qui est inférieur aux attentes, tout comme le BPA de 0,48 \$. Étant donné que de nombreux contrats ont été retardés, les revenus récurrents annuels tirés des services infonuagiques SaaS n'ont augmenté que de 17 % en glissement annuel, ce qui est inférieur à la croissance de 23 % au premier trimestre.

Le ratio cours/bénéfice est actuellement de 8 pour 2024, ce qui représente une importante décote par rapport aux concurrents de la société, tels que NICE, dont le ratio est de 19, et à des entreprises comparables comme Five9, qui affiche un ratio de 29. Nous croyons que les actions sont particulièrement faibles et nous nous attendons à ce que la croissance reparte et à ce que la rentabilité et les flux de trésorerie s'améliorent l'année prochaine, lorsque la transition de la société vers un nouveau modèle d'affaires sera presque achevée et que ses solutions d'IA auront pris leur essor et commenceront à être de plus en plus adoptées.

TSEM, grande fonderie de semiconducteurs analogues spécialisés, a perdu 34,54 % au cours du troisième trimestre. Nous pensons que ce recul est attribuable à de nombreux facteurs, notamment l'annulation de son acquisition par Intel Corp (INTC) le 15 août. Les deux parties ont annulé la transaction, car elles n'ont pas réussi à obtenir les approbations requises des autorités réglementaires chinoises dans le délai de six mois qui avait été fixé. Après l'annulation de la transaction, l'action était toujours sous pression, car le bassin d'actionnaires, auparavant composé de fonds d'arbitrage de fusions, a continué de se transformer pour tendre plutôt vers des investisseurs traditionnels axés sur les fondamentaux. Tower Semiconductor devrait recevoir 353 M\$ d'Intel en indemnité. Bien que la fusion n'ait pas eu lieu, le 5 septembre, Tower et Intel ont annoncé un nouveau partenariat. TSEM investira jusqu'à 300 M\$ pour utiliser la fonderie de puces de 300 mm d'INTC située au Nouveau-Mexique, ce qui augmentera la capacité de production dont Tower avait vraiment besoin pour sa croissance et permettra à Intel de trouver une nouvelle utilité à une vieille fonderie sous-utilisée.

À court terme, tout comme de nombreuses sociétés de semiconducteurs, Tower devra faire face à des difficultés temporaires découlant de la baisse actuelle de la demande dans le secteur. Cette tendance a donné lieu à des bénéfices inégaux au deuxième trimestre, les produits ayant fait du surplace en glissement trimestriel, mais ayant diminué de 16 % en glissement annuel. Les marges brutes étaient également plus faibles que prévu, en grande partie du fait des facteurs macroéconomiques défavorables qui nuisent toujours à certains marchés finaux. Nous croyons que le recul de l'action de TSEM est temporaire, car la valeur que la société apporte au marché est grandement sous-estimée. L'apport de TSEM, en tant que fonderie spécialisée de calibre mondial, dans les domaines de la gestion de l'électricité, des réseaux et de l'informatique optiques, des capteurs d'images pour véhicules, de la sécurité, des communications et des applications de réalité augmentée et de réalité virtuelle, est crucial pour soutenir de nombreuses tendances à long terme qui favorisent la croissance du secteur des technologies. TSEM bénéficiera du fait que les chaînes d'approvisionnement réduisent de plus en plus leur dépendance à la Chine, compte tenu de ses capacités en matière de semiconducteurs de pointe à signaux analogues et mixtes. Nous croyons que, grâce aux partenariats avec les fonderies ST Micro et Intel, le potentiel de bénéfices de TSEM se chiffre à 2,1 G\$ et son BAIIA pourrait dépasser 750 M\$, ce qui est bien supérieur au dernier jalon franchi par la société avant l'annonce de son acquisition. Alors que ses concurrents comme GlobalFoundries (GFS) affichent un ratio valeur d'entreprise/bénéfice de 5 et un ratio valeur d'entreprise/BAIIA de 13, nous croyons qu'avec le temps, le cours de TSEM a de bonnes chances de monter considérablement, et pourrait dépasser le prix de vente de la transaction avec Intel.

Le fonds Senvest Master (Fonds Senvest Partners), qui se concentre avant tout sur les sociétés à petite et à moyenne capitalisation, a enregistré un rendement de (5,3 %), déduction faite des frais, pour le trimestre et de (1,6 %) pour l'exercice à ce jour. 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 inférieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, pour l'exercice à ce jour. Par ailleurs, le fonds a également été moins performant que l'indice S&P 500 pour l'exercice à ce jour, bien que cet indice ne soit pas considéré comme un indice de référence du fonds. Le fonds a émis une catégorie d'actions destinée aux investisseurs institutionnels. Accessibles moyennant un placement minimal de 75 M\$ US, ces actions apportent un élément de durée, ce qui améliore la stabilité de son capital et l'aide à investir sur le long terme pour dégager des bénéfices, dans l'intérêt de ses partenaires. Les fonds propres de Senvest sont assujettis aux mêmes règles de liquidité que la catégorie d'actions destinée aux investisseurs institutionnels.

Le fonds Senvest Technology Partners (auparavant, « fonds Senvest Israel Partners »), établi en 2003, investit principalement dans des sociétés liées à Israël. En 2019, le fonds Senvest Israel Partners a élargi son mandat géographique pour se concentrer sur les placements technologiques du monde entier. Afin de mieux refléter le nouveau caractère mondial de ses placements technologiques, le fonds Senvest Israel Partners a modifié son nom, qui est désormais Senvest Technology Partners. Après quinze ans d'investissement dans le secteur des technologies en Israël, le fonds a ouvert son portefeuille aux placements technologiques du monde entier. Le fonds Senvest Technology Partners conserve la même philosophie de placement et continue de mettre à profit sa diligence et sa compréhension des marchés technologiques et finaux du monde entier. Le fonds a enregistré un rendement de (14,4 %), déduction faite des frais, pour le trimestre et a progressé de 4,7 % depuis le début de l'année (les résultats mensuels des deux fonds sont affichés sur le site Web de la société). Tel que mentionné précédemment, les comptes de ces deux fonds sont consolidés avec ceux de la société.

La société détient un portefeuille de biens immobiliers au 30 septembre 2023. Une partie de ce portefeuille représente des placements détenus dans différentes fiducies de placement immobilier (FPI) et sociétés en commandite américaines. Ces FPI et sociétés en commandite 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 sociétés en commandite 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 et les sociétés en commandite, le scénario de sortie le plus probable pour ces placements est la vente des biens immobiliers sous-jacents.

La société détient également des immeubles de placement constitués de terrains et de bâtiments, à savoir des unités d'entreposage libre-service à Madrid, en Espagne. Les immeubles de placement sont initialement évalués au coût, incluant les coûts de transactions. Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement ont été 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 sont inclus dans le résultat net de la société.

La société consolide Senvest Management LLC (« SML »), entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour Senvest Partners et Senvest Technology Partners, ainsi que pour 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 18,4 M\$ au 30 septembre 2023, contre 17,5 M\$ au 31 décembre 2022.

Au 30 septembre 2023, l'actif consolidé de Senvest totalisait 5 163,5 M\$, contre 5 653,2 M\$ à la fin de 2022. La valeur des placements en actions et autres titres a totalisé 4 732,2 M\$, par rapport à 5 280,9 M\$ en décembre 2022. La société a acheté pour 2 635,8 M\$ de placements au cours de la période et en a vendu pour 3 145,4 M\$. Le passif de la société a diminué à 3 575,9 M\$ pour la période, contre 4 059,4 M\$ en 2022. Le produit de la vente à découvert de titres s'est établi à 2 232,8 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 2 418,7 M\$ pour la période. Au total, les montants des opérations sont inférieurs aux montants de la période précédente.

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 comme monnaie de présentation le dollar canadien, qui est, de l'avis de la direction, 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 l'état consolidé de la situation financière; les produits et charges sont convertis au taux 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.

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 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 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 d'administration.

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

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 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 2023, 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 et du shekel israélien.

Risque de prix sur titres de capitaux propres

Le risque de prix sur titres de capitaux propres s'entend du risque que la juste valeur des placements en actions et autres titres ainsi que celle des titres vendus à découvert et des dérivés fluctue en raison des variations des cours de marché de ces placements. La valeur de la majeure partie des placements en actions et autres titres et de la totalité des titres vendus à découvert est fondée sur les cours du marché à la date de l'état consolidé de la situation financière. Les variations du prix du marché des titres cotés et des dérivés 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 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 titres vendus 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 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. Par ailleurs, la société a conclu des instruments financiers dérivés d'un notionnel supérieur à leur juste valeur inscrite dans les états financiers consolidés. 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 consolidés.

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

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 ouvertes, qui peuvent être liquidés dans un délai relativement court. Étant donné que la société détient une grande quantité d'actifs liquides, elle est d'avis qu'elle dispose de ressources suffisantes pour honorer ses obligations à l'échéance.

Tous les passifs financiers autres que les titres vendus à découvert, les passifs dérivés, le passif au titre des parts rachetables et certains autres montants à payer à la date de l'état consolidé de la situation financière viennent à échéance ou devraient être remboursés dans moins de un an. Le risque de liquidité lié à ces passifs est géré en conservant un portefeuille d'actifs de placement liquides.

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 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 de gré à gré sont des contrats d'achat ou de vente de monnaies étrangères à un prix spécifié à une date future.

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 au total de ses capitaux propres et gère sa structure du 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 gère son capital en se fondant sur son ratio passif net/capitaux propres. Celui-ci se présente comme suit (en millions) :

	30 septembre 2023	31 décembre 2022
Total du passif net	3 357,6 \$	3 895,8 \$
Total des capitaux propres	1 587,6 \$	1 593,8 \$
Ratio passif net/capitaux propres	2,11	2,44

L'objectif de la société est de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 3,0. La société estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de surveiller le risque. Le ratio capitaux empruntés/capitaux propres de la société s'établissait à 2,11 au 30 septembre 2023, comparativement à 2,44 à la fin de 2022.

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 et/ou budgétaires d'une région ou d'un pays donné. 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 liées 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 et/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 2023, environ 92,9 % 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.

Risques liés aux changements climatiques

Les risques liés aux changements climatiques s'entendent des risques physiques et des risques de transition associés aux changements climatiques pouvant avoir des répercussions importantes sur les collectivités et l'économie. Bien que l'exposition directe des activités de la société aux risques liés aux changements climatiques soit relativement faible, la société pourrait subir indirectement les effets de ces risques par l'intermédiaire des actions et des autres actifs dans lesquels elle investit.

Le portefeuille de placements de la société pourrait subir les conséquences directes d'événements météorologiques extrêmes plus fréquents et plus intenses qu'avant, ainsi que les conséquences indirectes d'interruptions connexes de la chaîne d'approvisionnement. L'exposition du portefeuille de placements de la société aux risques liés aux changements climatiques découle aussi de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, transition qui pourrait accentuer les risques liés à la réputation, aux marchés, à la réglementation, aux politiques, aux questions juridiques et à la technologie. Les placements actuels du portefeuille dans des secteurs à fortes émissions de carbone et sur des marchés qui dépendent de ces secteurs pourraient être davantage exposés aux risques de transition en raison de changements marqués des perceptions et préférences des clients, du coût croissant des émissions de carbone et de la concurrence provenant des énergies renouvelables.

Estimations et jugements 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. Il existe un risque important que ces estimations 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 estime que la société exerce un contrôle de fait sur Senvest Management L.L.C. (« RIMA »), RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C. et Senvest Technology Partners GP, L.L.C., trois entités juridiques entièrement détenues par un dirigeant de la société, du fait de sa présence au sein du conseil de celle-ci et des modalités de l'entente de conseil en placement conclue avec celle-ci. RIMA agit à titre de conseillère en placement des fonds, tandis que RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C. agit à titre de commandité de Senvest Master Fund LP et Senvest Technology Partners GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Technology Partners Master Fund LP. En guise de rémunération pour son travail de sous-conseiller, la société a le droit de recevoir 60 % des frais de gestion de RIMA et des incitatifs gagnés par les commandités pour chaque exercice.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund LP, Senvest Technology 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 peuvent être exercés, mais qu'ils n'ont pas suffisamment d'importance compte tenu du pouvoir décisionnel de la société 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 immeubles de placement

La société a adopté le modèle d'évaluation de la juste valeur pour évaluer ses immeubles de placement. La juste valeur des immeubles de placement est déterminée par des évaluateurs externes indépendants exerçant leurs activités dans la région où se trouvent les immeubles concernés. Les données utilisées dans les modèles d'évaluation des immeubles sont fondées sur des hypothèses appropriées qui tiennent compte du type d'immeuble et de son emplacement. La direction passe en revue les hypothèses formulées et les modèles utilisés pour s'assurer qu'ils cadrent avec leurs attentes et leur compréhension du marché. Des changements apportés aux hypothèses concernant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur la juste valeur présentée des instruments financiers.

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 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 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. Les actifs financiers classés au niveau 1 représentent environ 92,9 % 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 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 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. 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 récentes 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 représentent environ 1,6 % du total des actifs financiers.

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 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 instruments, la société recourt à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur. Les actifs financiers classés au niveau 3 représentent environ 5,5 % 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 d'administration 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 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 utilisées telles que les flux de trésorerie et les taux d'actualisation sont raisonnables.

Au 30 septembre 2023, les instruments classés au niveau 3 sont issus de diverses entités et de divers secteurs d'activité. Les placements immobiliers comprennent les placements dans des sociétés immobilières fermées, dans des FPI et dans des sociétés en commandite. Pour les principaux instruments classés au niveau 3, la société s'appuie sur les évaluations de tiers indépendants ou des transactions récentes. 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 et les sociétés en commandite, 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 dans Senvest Master Fund, L.P., Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. et Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund (collectivement, les « fonds » ou, individuellement, un « fonds ») qui ne sont pas détenues par la société. Les parts de Senvest Master Fund, L.P. et de Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. peuvent être rachetées à la fin de tout trimestre civil. Pour une certaine catégorie, toutefois, un nombre de rachats trimestriels maximal correspondant à 17 % des parts et un nombre de rachats annuels maximal correspondant à 34 % des parts s'appliquent. 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 Technology Partners Master Fund, L.P. En outre, un préavis de 60 jours doit être donné avant tout rachat. Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund a des parts qui peuvent être rachetées deux fois par année moyennant un préavis de 120 jours. Ces parts sont comptabilisées initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transactions, s'il y a lieu, et sont évaluées ultérieurement au prix de rachat.

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

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 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.

RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

Période	Total des revenus et des gains (pertes) de placement	Résultat net – actionnaires ordinaires	Résultat par action
2023-3	(147 432)	(67 029)	(27,07)
2023-2	120 082	21 222	8,58
2023-1	178 571	43 750	17,66
2022-4	467 665	153 795	61,58
2022-3	(265 349)	(118 477)	(47,72)
2022-2	(956 862)	(356 091)	(142,71)
2022-1	24 201	(5 310)	(2,13)
2021-4	232 882	58 954	24,03

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. Les bénéfices ont sensiblement varié d'un trimestre à l'autre. Ces fortes fluctuations sont principalement attribuables aux ajustements importants à la valeur de marché 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 dernières 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.

La *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 trois courtiers primaires, ces pertes éventuelles pourraient être importantes.

Le 16 août 2023, Senvest a entrepris, dans le cours normal des activités, une nouvelle offre publique de rachat visant jusqu'à 100 000 de ses propres actions ordinaires avant le 15 août 2024. Depuis le début de l'exercice, 4 500 actions ont été rachetées. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 474 124 au 30 septembre 2023 et à 2 472 624 au 2 novembre 2023. Aucune option sur actions n'était en cours au 30 septembre 2023 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 se conformer à certaines clauses financières restrictives. Toutes ces clauses ont été respectées pendant l'exercice. La société a également des comptes sur marge auprès de courtiers.

Transactions entre 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 Technology Partners, ainsi que pour 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 consolidé 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 18,4 M\$ au 30 septembre 2023, contre 17,5 M\$ au 31 décembre 2022.

Placements importants en actions

Pour obtenir le sommaire de l'information financière de certaines entités détenues importantes, voir les états financiers consolidés audités de 2022. Les comptes de Senvest Partners, de Senvest Technology Partners et de Senvest Cyprus Recovery Investment Fund sont consolidés avec les comptes de la société.

Événements géopolitiques

Le conflit militaire en cours entre l'Ukraine et la Russie et les sanctions économiques imposées par les pays occidentaux continuent de susciter des préoccupations sur les marchés des capitaux. Les effets de cette guerre sur la valeur des actifs financiers de la société sont difficiles à prévoir. Comme la société ne détient aucun actif en Ukraine, en Russie ou au Bélarus, l'ampleur des variations possibles de la valeur de ses actifs financiers devrait être peu significative.

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 », « prévoir », « 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 inexacts, 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 3 novembre 2023 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.senvest.com, ainsi que dans les documents déposés par la société (ou par Senvest 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

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2023, il n'y a pas eu de changements dans notre contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou étant raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

(signé)

Victor Mashaal

Le président du conseil et président de la société

Le 3 novembre 2023

(Le rapport de gestion présente une revue des activités, de la performance et de la situation financière de Senvest Capital Inc. pour la période close le 30 septembre 2023 et doit être lu en parallèle avec les documents annuels de 2022. 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 2023 \$	Au 31 décembre 2022 \$
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		61 023	42 531
Placement à court terme soumis à restrictions		477	477
Montants à recevoir de courtiers		218 302	163 579
Placements en actions et autres titres	5	4 732 207	5 280 915
Participations dans des entreprises associées		27 373	29 563
Placements immobiliers		39 109	47 763
Immeubles de placement		59 856	56 318
Impôt sur le résultat à recouvrer		1 797	14 871
Autres actifs		23 400	17 136
Total de l'actif		5 163 544	5 653 153
Passif			
Avances bancaires		358	532
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		39 531	29 694
Montants à payer à des courtiers		902 926	1 058 328
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	5	615 614	858 733
Rachats à payer		24 971	34 006
Souscriptions reçues d'avance		-	703
Impôt sur le résultat à payer		4 658	4 797
Passifs d'impôt différé		72 811	90 606
Passif au titre des parts rachetables		1 915 048	1 981 983
Total du passif		3 575 917	4 059 382
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires			
Capital-actions		20 621	20 657
Cumul des autres éléments du résultat global		230 735	234 254
Résultats non distribués		1 317 850	1 321 347
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		1 569 206	1 576 258
Participations ne donnant pas le contrôle		18 421	17 513
Total des capitaux propres		1 587 627	1 593 771
Total du passif et des capitaux propres		5 163 544	5 653 153

Les notes annexes 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 2023 et 2022

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

	2023 \$	2022 \$	2023 \$	2022 \$
Revenus				
Revenus d'intérêts	15 780	7 565	49 740	13 951
Revenus de dividende	16 808	8 471	58 673	30 056
Autres revenus	1 825	3 722	5 942	6 664
	<u>34 413</u>	<u>19 758</u>	<u>114 355</u>	<u>50 671</u>
Gains (pertes) sur placements				
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	(174 838)	(278 379)	54 892	(1 255 855)
Charge de dividendes sur les titres vendus à découvert	(2 347)	(4 788)	(10 389)	(12 205)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	(5 322)	(37)	(9 717)	8 954
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	-	(2 239)	-	-
Quote-part du résultat des entreprises associées	(392)	434	(2 916)	2 174
Gain (perte) de change	1 054	(98)	5 176	8 251
	<u>(181 845)</u>	<u>(285 107)</u>	<u>37 046</u>	<u>(1 248 681)</u>
Total des revenus et des gains (pertes) nets sur placements	<u>(147 432)</u>	<u>(265 349)</u>	<u>151 401</u>	<u>(1 198 010)</u>
Charges d'exploitation et autres charges				
Charge au titre des avantages du personnel	9 925	11 778	31 108	34 865
Charge d'intérêts	27 992	14 711	81 563	29 184
Coûts de transactions	3 146	3 151	10 091	15 711
Autres charges d'exploitation	6 571	6 170	27 482	21 448
	<u>47 634</u>	<u>35 810</u>	<u>150 244</u>	<u>101 208</u>
Variation du montant de rachat des parts rachetables	<u>(118 904)</u>	<u>(174 128)</u>	<u>(5 631)</u>	<u>(758 463)</u>
Résultat avant impôt	<u>(76 162)</u>	<u>(127 031)</u>	<u>6 788</u>	<u>(540 755)</u>
Charge (économie) d'impôt	<u>(7 778)</u>	<u>(8 413)</u>	<u>7 910</u>	<u>(59 955)</u>
Résultat net de la période	<u>(68 384)</u>	<u>(118 618)</u>	<u>(1 122)</u>	<u>(480 800)</u>
Résultat net attribuable aux :				
Actionnaires ordinaires	(67 029)	(118 477)	(2 057)	(479 878)
Participations ne donnant pas le contrôle	(1 355)	(141)	935	(922)
Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires				
De base et dilué	(27,07)	(47,72)	(0,83)	(192,56)

Les notes annexes 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 2023 et 2022

(en milliers de dollars canadiens)

	2023 \$	2022 \$	2023 \$	2022 \$
Résultat net de la période	(68 384)	(118 618)	(1 122)	(480 800)
Autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	32 314	98 366	(3 546)	119 138
Résultat global de la période	<u>(36 070)</u>	<u>(20 252)</u>	<u>(4 668)</u>	<u>(361 662)</u>
Résultat global attribuable aux :				
Actionnaires ordinaires	(35 121)	(20 868)	(5 576)	(361 667)
Participations ne donnant pas le contrôle	(949)	616	908	5

Les autres éléments du résultat global comprennent les écarts de conversion découlant de la participation que détient la société dans des entités étrangères. Le cumul des autres éléments du résultat global attribuable aux écarts de conversion découlant de la participation que détient la société dans des entités étrangères sera reclassé en résultat net à la sortie de ces entités. Les écarts de conversion découlant de la conversion à la monnaie de présentation des montants inscrits aux états financiers consolidés de la société mère ne seront pas reclassés en résultat net ultérieurement.

Les notes annexes 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 2023 et 2022

(en milliers de dollars canadiens)

	Attribuable aux actionnaires ordinaires					
	Capital Social \$	Cumul des autres éléments du résultat global \$	Résultats non distribués \$	Total \$	Partici- pations ne donnant pas le contrôle \$	Total des capitaux propres \$
Solde au 31 décembre 2021	20 853	127 620	1 656 171	1 804 644	11 009	1 815 653
Résultat net de la période	-	-	(479 878)	(479 878)	(922)	(480 800)
Autres éléments du résultat global	-	118 211	-	118 211	927	119 138
Résultat global de la période	-	118 211	(479 878)	(361 667)	5	(361 662)
Rachat d'actions ordinaires	(157)	-	(7 136)	(7 293)	-	(7 293)
Solde au 30 septembre 2022	20 696	245 831	1 169 157	1 435 684	11 014	1 446 698
Solde au 31 décembre 2022	20 657	234 254	1 321 347	1 576 258	17 513	1 593 771
Résultat net de la période	-	-	(2 057)	(2 057)	935	(1 122)
Autres éléments du résultat global	-	(3 519)	-	(3 519)	(27)	(3 546)
Résultat global de la période	-	(3 519)	(2 057)	(5 576)	908	(4 668)
Rachat d'actions ordinaires	(36)	-	(1 440)	(1 476)	-	(1 476)
Solde au 30 septembre 2023	20 621	230 735	1 317 850	1 569 206	18 421	1 587 627

Les notes annexes 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 2023 et 2022

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2023 \$	2022 \$
Flux de trésorerie liés aux			
Activités opérationnelles			
Résultat net de la période		(1 122)	(480 800)
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	6 i)	(64 770)	400 192
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		(2 635 768)	(3 580 379)
Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés		(2 418 739)	(6 036 481)
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		3 145 442	3 972 594
Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés		2 232 816	6 211 777
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		1 150	20 093
Variations des éléments du fonds de roulement	6 ii)	(190 828)	(238 940)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net		68 181	268 056
Activités d'investissement			
Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions		-	38
Achat de placements immobiliers		(2 338)	(3 490)
Achat d'immeubles de placement		(4 396)	(349)
Achat de participations dans des entreprises associées		(616)	(441)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net		(14 047)	(17 019)
Produit d'immeubles de placement		-	3 676
Produit des participations dans des entreprises associées		-	505
Produit de la vente de placements en actions et autres placements à la juste valeur par le biais du résultat net		41 358	1 325
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net		19 961	(15 755)
Activités de financement			
Augmentation (diminution) des avances bancaires		(167)	30
Paieement de l'obligation locative liée aux contrats de location simple		(909)	(675)
Rachat d'actions ordinaires		(1 476)	(7 293)
Produit de l'émission de parts rachetables		8 915	25 217
Montants payés au rachat de parts rachetables		(76 037)	(261 641)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net		(69 674)	(244 362)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice		18 468	7 939
Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		24	4 405
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		42 531	52 189
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		61 023	64 533
Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles:			
Trésorerie versée pour les intérêts payés		81 968	27 392
Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert		11 930	11 580
Trésorerie reçue sur les intérêts		50 137	11 033
Trésorerie reçue sur les dividendes		55 682	31 704
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		11 781	8 822

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

(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 actions et des placements dans des immeubles situés principalement aux États-Unis. Le siège social et bureau principal de la société est situé au 1000, rue Sherbrooke Ouest, bureau 2400, Montréal (Québec) H3A 3G4. Les actions de la société sont négociées à la Bourse de Toronto sous le symbole « SEC »

2 Résumé des principales méthodes comptables

Base d'établissement

Les présents états financiers intermédiaires résumés non audités pour le trimestre clos le 30 septembre 2023 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board et s'appliquant à la préparation d'états financiers intermédiaires, dont IAS 34 États financiers intermédiaires. Les états financiers intermédiaires résumés non audités doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, lesquels ont été dressés conformément aux IFRS.

Sauf tel que décrit ci-dessous, les méthodes comptables appliquées dans ces États financiers intermédiaires résumés non vérifiés sont les mêmes que celles appliquées dans les États financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires aux fins de publication le 3 novembre 2023.

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 ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, ainsi que des instruments dérivés et des immeubles de placement, qui sont évalués à la juste valeur.

Consolidation

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

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.

Les états financiers de la société consolident 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.

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 participations dans des entreprises associées détenues par les entités d'investissement de la société sont comprises dans les états financiers consolidés de la société en tant qu'actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Les méthodes comptables appliquées à ces participations sont semblables à celles appliquées aux autres actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net de la société et sont présentées dans les notes portant sur le classement et l'évaluation des actifs et passifs financiers.

Les participations dans des entreprises associées qui ne sont pas détenues par des entités d'investissement de la société sont intégrées dans les états financiers consolidés de la société selon la méthode de la mise en équivalence.

Méthode de la mise en équivalence

Les participations dans des entreprises associées sont initialement comptabilisées au coût, majoré des coûts de transactions. Après la date d'acquisition, la quote-part des profits ou des pertes des entreprises associées qui revient à la société est comptabilisée dans les états consolidés 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 qui revient à la société est égale ou supérieure à la participation de la société dans cette entreprise associée, 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 les états consolidés 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 revenant à la société est ramenée à la valeur recouvrable estimée (c'est-à-dire la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité), et la perte de valeur est présentée dans l'état consolidé du résultat net. Conformément à 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Passif au titre des parts rachetables

Le passif au titre des parts rachetables correspond aux parts dans Senvest Master Fund, L.P., Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. et Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund (collectivement, les « fonds » ou, individuellement, un « fonds ») qui ne sont pas détenues par la société. Les parts de Senvest Master Fund, L.P. et de Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. peuvent être rachetées à la fin de tout trimestre civil, sous réserve de l'avis requis indiquant la période de rachat, les rachats trimestriels maximaux et les frais de rachat. Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund a des parts qui peuvent être rachetées deux fois par année moyennant un préavis de 120 jours. Ces parts sont comptabilisées initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transactions, s'il y a lieu, et sont évaluées ultérieurement au prix de rachat.

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

Participations ne donnant pas le contrôle

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent les participations dans des entités structurées consolidées 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 (perte) de change ».

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Consolidation et établissements à l'étranger

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

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 cumul des écarts de conversion alors comptabilisé 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 alors comptabilisé dans les autres éléments du résultat global qui se rapporte à la filiale.

Monnaie de présentation

La société a adopté comme monnaie de présentation le dollar canadien, qui est, de l'avis de la direction, la monnaie de présentation la plus appropriée. Comme les états financiers consolidés de la société ont toujours été présentés en dollar canadien et étant donné que la société est cotée à une bourse de valeurs canadienne, la direction estime qu'il est plus utile pour les actionnaires que les états financiers consolidés continuent d'être publiés en dollar canadien. Les états financiers consolidés en dollar américain décrits plus haut sont convertis dans la monnaie de présentation comme suit : les actifs et passifs – au cours de clôture à la date de clôture; les revenus 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, de dépôts bancaires et d'autres placements à court terme très liquides dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois.

Actifs et passifs financiers

Comptabilisation, décomptabilisation et compensation

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 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 sont compensés et le montant net est inscrit à l'état consolidé de la situation financière lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire et inconditionnel 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Classement et évaluation

Le classement des actifs financiers repose sur le modèle économique de la société et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier. Le modèle économique est réévalué périodiquement, et les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels sont évaluées pour déterminer si ceux-ci correspondent « uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts ».

La société évalue ses modèles économiques au niveau des filiales et des entreprises liées. L'information prise en compte pour déterminer le type de modèle économique comprend les politiques et objectifs de l'instrument financier détenu pour chaque entité, la méthode d'évaluation du risque et du rendement au niveau de l'entité et la façon dont ils sont communiqués à la direction, ainsi que les événements futurs concernant l'évaluation, la période de détention et la vente de l'instrument financier. Tous les actifs financiers des entités du groupe sont gérés sur la base de la juste valeur, hormis les soldes bancaires et les dettes fournisseurs à court terme. La société ne détient aucun actif financier à long terme dans l'intention de percevoir uniquement des remboursements de capital et des versements d'intérêts ou de percevoir ces paiements et de vendre l'actif.

Les actifs financiers, y compris les contrats hybrides, sont classés au coût amorti ou à la juste valeur par le biais du résultat net (JVRN).

Les actifs financiers dont les flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts et qui sont détenus dans un modèle économique dont l'objectif consiste à détenir ces actifs financiers pour en percevoir les flux de trésorerie contractuels (modèle économique consistant à « détenir pour percevoir ») sont évalués au coût amorti.

Les actifs financiers dont les flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts et qui ne sont pas détenus dans un modèle économique consistant à « détenir pour percevoir » sont évalués à la JVRN.

Les actifs financiers dont les flux de trésorerie ne correspondent pas uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les actifs financiers détenus à des fins de transaction sont classés à la JVRN.

Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils doivent être évalués à la JVRN (notamment les instruments détenus à des fins de transaction ou les dérivés) ou que la société fasse le choix de les évaluer à la JVRN. La société n'a pas fait un tel choix.

Actifs financiers à la JVRN

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 bénéfices à court terme.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

(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. Les dérivés sont aussi classés comme étant détenus à des fins de transaction. La société ne classe aucun dérivé comme couverture dans une relation de couverture.

ii) Actifs financiers gérés à la juste valeur par le biais du résultat net

Les actifs financiers gérés à la juste valeur par le biais du résultat net sont les instruments financiers qui ne sont pas classés comme étant détenus à des fins de transaction, mais qui font partie d'un portefeuille qui est géré 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 à la juste valeur conjointement avec les autres informations financières connexes.

Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation

Les actifs et les passifs financiers à la JVRN sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Les coûts de transactions sont passés en charges dans l'état consolidé du résultat net dès qu'ils sont engagés.

Après la comptabilisation initiale, tous les actifs financiers et les passifs financiers à la JVRN sont évalués à la juste valeur, laquelle avoisine le montant qui serait reçu ou payé si les dérivés devaient être transférés à un intervenant du marché à la date de clôture.

Les gains et pertes découlant des variations de la juste valeur des actifs ou passifs financiers à la JVRN sont présentés dans l'état consolidé du résultat net au poste « Variation nette de la juste valeur des placements en actions et des autres titres » ou au poste « Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers » de la période au cours de laquelle ils surviennent.

La juste valeur est inscrite dans « Placements en actions et autres titres » s'il s'agit d'un actif ou dans « Titres vendus à découvert et passifs dérivés » s'il s'agit d'un passif.

Les dividendes reçus d'actifs financiers 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 lorsque le droit de la société d'en recevoir le paiement est établi. Les intérêts sur les titres de créance 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 contractuel selon la méthode de la comptabilité d'engagement. La charge de dividende sur les titres vendus à découvert est inscrite à l'état consolidé du résultat net en tant que charge de dividende sur les titres vendus à découvert.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Actifs financiers au coût amorti

Classement

Les actifs financiers au coût amorti sont des actifs financiers non dérivés dont les flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts et qui sont gérés selon le modèle économique « détenir pour percevoir ».

Les actifs financiers au coût amorti de la société comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les montants à recevoir de courtiers, ainsi que les prêts consentis aux membres du personnel et les placements à court terme soumis à restrictions, qui sont inclus dans « Autres actifs ».

Comptabilisation et évaluation

Lors de la comptabilisation initiale, la société évalue ses actifs financiers à la juste valeur, majorée des coûts de transactions engagés. Le coût amorti correspond au montant auquel l'actif financier est évalué lors de la comptabilisation initiale, déduction faite des remboursements de capital, plus ou moins l'amortissement cumulé, selon la méthode du taux d'intérêt effectif, de tout écart entre la valeur initiale et le montant à l'échéance, ajusté pour tenir compte de toute correction de valeur pour perte.

Les revenus d'intérêts sont calculés par application du taux d'intérêt effectif à la valeur comptable brute des actifs financiers.

Dépréciation

La quasi-totalité des actifs financiers au coût amorti de la société sont des actifs à court terme et sont des montants à recevoir de contreparties présentant un faible risque de crédit. La société fait le suivi de ses actifs financiers évalués au coût amorti ainsi que du risque de contrepartie.

Passifs financiers au coût amorti

Classement

Les passifs financiers au coût amorti de la société sont des passifs non dérivés qui comprennent les avances bancaires, les dettes fournisseurs et autres créditeurs, les montants à payer à des courtiers, les rachats à payer, les souscriptions reçues d'avance et le passif au titre des parts rachetables.

Comptabilisation et évaluation

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Par la suite, les dettes fournisseurs et autres créditeurs 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, et ils sont ultérieurement comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

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.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont des biens détenus pour en retirer des revenus locatifs ou pour réaliser une plus-value en capital et qui ne sont pas occupés par la société. Ils sont initialement comptabilisés au coût, y compris les coûts de transactions, et sont par la suite évalués à la juste valeur. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans l'état consolidé du résultat net en tant que variation nette de la juste valeur des immeubles de placement pour la période au cours de laquelle elles surviennent.

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.

Revenus d'intérêts et de dividende

Revenus d'intérêts

Les revenus d'intérêts sur les actifs financiers de la dette évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont comptabilisés selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils englobent les revenus d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

Revenus de dividende

Les revenus de dividende sont comptabilisés 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 inscrits à l'actif.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

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 ou une perte imposable. La direction évalue périodiquement les positions adoptées dans les déclarations fiscales à l'égard des situations pour lesquelles la réglementation fiscale applicable est sujette à interprétation. Elle inscrit des provisions, le cas échéant, sur la base des montants susceptibles d'être payés aux autorités fiscales.

L'impôt différé est comptabilisé, selon la méthode du report variable, d'après les différences temporaires entre la valeur fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, dans les états financiers consolidés. Toutefois, les 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.

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 à cotisations définies de la société. 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.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Distribution de dividendes

Les dividendes sur les actions ordinaires de la société sont comptabilisés dans l'état consolidé des variations 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 au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour tenir compte de la conversion de tous les instruments ayant potentiellement un effet dilutif. À l'heure actuelle, la société n'a aucun instrument ayant un effet dilutif.

Nouvelles normes comptables adoptées

La société a adopté les modifications aux IFRS suivantes de façon anticipée. L'adoption de ces modifications n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés de la société.

- IAS 1 *Présentation des états financiers* et énoncé de pratiques en IFRS 2 *Porter des jugements sur l'importance relative*. L'IASB a modifié la norme IAS 1 pour aider les entités à déterminer quelles sont les informations significatives sur leurs méthodes comptables qu'elles doivent présenter. Pour accompagner les modifications à IAS 1, des lignes directrices sur l'application de l'importance relative avec les « quatre étapes du processus d'appréciation de l'importance relative » sont fournies dans l'énoncé de pratiques en IFRS 2 sur la présentation des méthodes comptables.
- IAS 8 *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs*. L'IASB a modifié la norme IAS 8 pour aider les entités à distinguer les changements aux méthodes comptables des changements aux estimations comptables.

Normes comptables et modifications publiées mais non encore adoptées

L'IASB a publié une nouvelle norme et différentes modifications de normes qui ne sont pas obligatoires pour la période close le 30 septembre 2023 et qui n'ont pas été adoptées de façon anticipée par la société. La nouvelle norme et les modifications ne sont pas pertinentes pour les activités et les transactions actuelles de la société.

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 importants des valeurs comptables des actifs et des passifs au cours du prochain exercice.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers, y compris les placements immobiliers, 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 pareils 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 immeubles de placement.

Juste valeur des immeubles de placement

La société a adopté le modèle d'évaluation de la juste valeur pour évaluer ses immeubles de placement. L'évaluation des immeubles de placement est effectuée par des évaluateurs indépendants compétents de la région dans laquelle sont situés les immeubles. Les données utilisées dans les modèles d'évaluation des immeubles sont fondées sur des hypothèses appropriées qui tiennent compte du type d'immeuble et de son emplacement. La direction passe en revue les hypothèses formulées et les modèles utilisés pour s'assurer qu'ils cadrent avec leurs attentes et leur compréhension du marché.

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

Impôt sur le résultat

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat dans de nombreux pays. Il faut faire preuve d'un jugement important 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.

Événements géopolitiques

Le conflit militaire en cours entre l'Ukraine et la Russie et les sanctions économiques imposées par les pays occidentaux continuent de susciter des préoccupations sur les marchés des capitaux. Les effets de ce conflit sur la valeur des actifs financiers de la société sont difficiles à prévoir. Bien que ce conflit et la hausse des taux d'intérêt augmentent le risque de récession, les pressions inflationnistes sont aussi en hausse. Toutefois, comme la société ne détient aucun actif en Ukraine, en Russie ou au Bélarus, ni d'instruments financiers émis par des entités de ces pays, l'ampleur des variations possibles de la valeur de ses actifs financiers devrait être peu significative.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Jugements comptables critiques

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

La direction estime que la société exerce un contrôle de fait sur Senvest Management L.L.C. (« RIMA »), RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C. et Senvest Technology Partners GP, L.L.C., trois entités juridiques entièrement détenues par un dirigeant de la société, du fait de sa présence au sein du conseil de celle-ci et des modalités de l'entente de conseil en placement conclue avec celle-ci. RIMA agit à titre de conseillère en placement des fonds, tandis que RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C. agit à titre de commandité de Senvest Master Fund LP et Senvest Technology Partners GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Technology Partners Master Fund LP. En guise de rémunération pour son travail de sous-conseiller, la société a le droit de recevoir 60 % des frais de gestion de RIMA et des incitatifs gagnés par les commandités pour chaque exercice.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund, L.P., Senvest Technology Partners, Master Fund, L.P. et Senvest Cyprus Recovery Investment Fund, 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 peuvent être exercés, mais qu'ils n'ont pas suffisamment d'importance compte tenu du pouvoir décisionnel de la société 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 ses entités structurées, 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.

4 Risques financiers et juste valeur

Estimation de la juste valeur

Les tableaux ci-après présentent une analyse des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur, selon les données d'entrée utilisées aux fins de l'application de 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Pour déterminer ce qui constitue une donnée « observable », la société doit exercer un grand discernement. La société considère que les données observables sont des données de marché pouvant être obtenues facilement, diffusées et mises à jour régulièrement, fiables et vérifiables, non exclusives et fournies par des sources indépendantes actives sur le marché concerné. Les tableaux suivants présentent une analyse de la hiérarchie de la juste valeur des actifs financiers et passifs financiers de la société évalués à la juste valeur aux 30 septembre 2023 et aux 31 décembre 2022:

Au 30 septembre 2023				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus la juste valeur par le biais du résultat net				
Détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	4 388 965	11 334	-	4 400 299
Titres de créance	-	34 993	-	34 993
Actifs financiers dérivés	-	25 434	-	25 434
Autres				
Titres de capitaux propres	43 436	1 111	181 171	225 718
Titres de créance	-	1 254	44 492	45 746
Dérivés	-	-	17	17
Placements immobiliers	-	-	39 109	39 109
	4 432 401	74 126	264 789	4 771 316
Passif				
Passifs financiers				
Détenus à des fins de transaction				
Actions vendues à découvert	595 144	-	-	595 144
Passifs dérivés	-	20 470	-	20 470
	595 144	20 470	-	615 614

Au 31 décembre 2022				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus la juste valeur par le biais du résultat net				
Détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	4 686 413	8 957	-	4 695 370
Titres de créance	-	82 651	-	82 651
Actifs financiers dérivés	-	214 865	-	214 865
Autres				
Titres de capitaux propres	30 174	1 758	201 301	233 233
Titres de créance	-	2 365	52 376	54 741
Dérivés	-	-	55	55
Placements immobiliers	-	-	47 763	47 763
	4 716,587	310 596	301 495	5 328 678

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Passif

Passifs financiers

Détenus à des fins de transaction

Actions vendues à découvert

Passifs dérivés

810 045	-	-	810 045
-	48 688	-	48 688
810 045	48 688	-	858 733

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
Actions de sociétés fermées

Cours ou cotes fournies par des courtiers pour des instruments similaires
Techniques d'évaluation ou valeur de l'actif net fondée sur des données d'entrée observables

Titres de créance
Dérivés

Cours ou cotes fournies par des courtiers pour des instruments similaires
Cours ou cotes fournies par des courtiers pour des instruments similaires

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

Instruments financiers classés au niveau 3

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

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

Aux 30 septembre 2023 et aux 31 décembre 2022, 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 et des sociétés en commandite. 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 et les sociétés en commandite, la société s'appuie principalement sur les états financiers audités qui évaluent les actifs à la juste valeur. Le scénario le plus vraisemblable est la vente éventuelle des immeubles sous-jacents et les distributions subséquentes aux porteurs.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

5 Placements en actions et autres titres, titres vendus à découvert et passifs dérivés

Placements en actions et autres titres

	Au 30 septembre 2023 \$	Au 31 décembre 2022 \$
Actif		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		
Détenus à des fins de transaction		
Titres de capitaux propres	4 400 299	4 695 370
Titres de créance	34 993	82 651
Actifs financiers dérivés	25 434	214 865
	4 460 726	4 992 886
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		
Autres		
Titres de capitaux propres	225 718	233 233
Titres de créance	45 746	54 741
Dérivés	17	55
	4 732 207	5 280 915
Partie courante	4 460 726	4 992 886
Partie non courante	271 481	288 029

Titres vendus à découvert et passifs dérivés

	Au 30 septembre 2023 \$	Au 31 décembre 2022 \$
Passif		
Passifs financiers		
Détenus à des fins de transaction		
Titres vendus à découvert		
Titres de capitaux propres cotés	595 144	810 045
Passifs financiers dérivés	20 470	48 688
	615 614	858 733

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2023

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

6 Informations supplémentaires relatives aux tableaux consolidés des flux de trésorerie

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

	2023 \$	2022 \$
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	(54 892)	1 255 855
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	9 717	(8 954)
Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues	2 916	(2 174)
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation lié aux contrats de location simple	671	637
Variation du montant de rachat des parts rachetables	(5 631)	(758 463)
Impôt différé	(17 551)	(86 709)
	<u>(64 770)</u>	<u>400 192</u>

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

	2023 \$	2022 \$
Diminution (augmentation)		
des montants à recevoir de courtiers	(54 752)	(136 800)
des impôts à recouvrer	(6 949)	14 207
des autres actifs	12 986	1 945
Augmentation (diminution)		
des fournisseurs et autres créiteurs	10 820	(40 444)
des montants à payer à des courtiers	(152 800)	(82 206)
des l'impôts à payer	(133)	4 358
	<u>(190 828)</u>	<u>(238 940)</u>