



SENVEST
RAPPORT ANNUEL

2019

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

RENDEMENT GLOBAL

Senvest Capital (« Senvest » ou la « société ») suit de près l'évolution de la nouvelle maladie à coronavirus (« COVID-19 ») et l'incidence potentielle de la pandémie actuelle sur sa situation financière. La pandémie de COVID-19 a entraîné une extrême volatilité sur les marchés financiers, l'impact ayant particulièrement secoué les marchés boursiers, qui ont dégringolé. Bien qu'il soit impossible pour l'instant de savoir quelles seront la portée, la durée et les répercussions de la pandémie de COVID-19 pour les économies mondiales et locales, les marchés financiers et les émetteurs dans lesquels la société investit, force est de constater que la pandémie risque de faire baisser la valeur des actifs de la société.

Certes, le marché progressait vivement au quatrième trimestre et les titres se négociaient à des valorisations historiquement élevées, mais cela n'a pas immunisé le marché contre les chocs imprévus, comme les craintes associées à une pandémie. Le coronavirus, qui a eu l'effet d'une bombe sur l'activité économique, a entraîné de forts reculs sur les marchés boursiers du monde entier. Comme nous venons de le mentionner, il est très difficile de faire des prévisions, mais il est certain que les données économiques du premier semestre de 2020 seront très décevantes. Dans l'espoir d'atténuer ces effets négatifs, plusieurs banques centrales ont commencé à assouplir leur politique monétaire partout dans le monde.

Le dernier trimestre de 2019 a marqué une trêve dans les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, dans la foulée de l'annonce, en octobre, de la phase 1 d'un accord commercial « provisoire ». L'abandon de hausses supplémentaires des droits de douane, la baisse partielle de certains droits de douane et une meilleure protection de la propriété intellectuelle ont atténué les craintes d'une véritable guerre commerciale et de ses éventuelles répercussions sur la situation macroéconomique mondiale. La Réserve fédérale (la « Fed ») a procédé à une troisième réduction de son taux directeur et repris ses achats de titres du Trésor à court terme sur le marché libre. L'effet combiné de la stabilité commerciale et de l'assouplissement monétaire explique probablement l'essor des marchés boursiers au quatrième trimestre.

À bien des égards, 2019 était complètement à l'inverse de 2018, notamment sur les plans de la conjoncture de marché et du rendement des actions en général. Au quatrième trimestre de 2018, les marchés reculaient en réponse à une quatrième hausse de taux par la Fed, à la baisse des liquidités liée à l'allègement du bilan de la Fed et à la crainte grandissante d'une récession à mesure que s'intensifiaient les tensions avec la Chine. Le dernier mois de 2018 s'est soldé par le pire rendement boursier pour un mois de décembre depuis la Grande Dépression. À l'inverse, au quatrième trimestre de 2019, la Fed procédait à sa troisième baisse de taux, les injections de liquidités reprenaient avec l'achat de bons du Trésor et on annonçait la première phase d'un accord commercial, mettant ainsi un terme aux craintes d'une récession provoquée par l'imposition de droits de douane. Sachant que l'indice Russell 2000 a clôturé 2018 en baisse de 11,03 %, il n'est pas surprenant que les actions aient connu en 2019 leur meilleur rendement depuis 2013.

La première phase de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine a suscité une embellie des marchés au quatrième trimestre de 2019, l'accord ayant été perçu comme un premier signe de revirement de la croissance économique mondiale, celui-ci ayant favorisé l'optimisme des investisseurs et réduit de beaucoup l'incertitude des chefs d'entreprises, qui ont pu respecter leurs engagements commerciaux. Les mesures d'assouplissement des banques centrales ont constitué le deuxième élément de ce revirement économique mondial, les banques ayant été exceptionnellement conciliantes. Selon J.P. Morgan, « la proportion de banques centrales en mode assouplissement a presque doublé, passant d'environ 40 % en avril dernier à quelque 80 % ». Bank of America a pour sa part affirmé que nous assistions au « plus important cycle de réductions de taux depuis la crise financière (60 baisses au cours des six derniers mois) et que l'assouplissement quantitatif devrait atteindre 0,7 billion de dollars en 2020 ». Les signes précurseurs d'une inflexion du cycle économique se manifestaient déjà, comme en témoignent plusieurs sources. Ned Davis Research tenait les propos suivants : « L'économie mondiale donne ses plus forts indices

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

d'amélioration des deux dernières années [...] Les indicateurs composites avancés mondiaux de l'OCDE (les « CLI ») laissent entrevoir une amélioration des tendances au cours des prochains mois. Les CLI ont augmenté pour trois mois consécutifs en novembre, après avoir connu 22 baisses mensuelles consécutives ». Bank of America a poursuivi : « Les premiers signes d'amélioration observés en novembre se transmettent à d'autres secteurs de l'économie mondiale. Nos indicateurs de croissance avancés illustrent bien le changement qui s'amorce. Au cours des deux derniers mois, certains indicateurs ont atteint leur point d'inflexion et sont passés en territoire haussier, alors que d'autres sont sur le point de le faire. ». Enfin, JP Morgan Research a signalé que son indice US Quant Macro Index, qui est un indicateur avancé du cycle commercial américain, avait atteint son point le plus bas.

Senvest a enregistré un bénéfice net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de 104,8 M\$ ou 39,16 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. La quasi-totalité du résultat net de l'exercice 2019 a été gagnée au quatrième trimestre. En comparaison, l'exercice clos le 31 décembre 2018 s'est soldé par une perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires de (140,1) M\$ ou (51,72) \$ par action ordinaire (montant de base et dilué). Pour l'exercice considéré, le dollar américain s'est déprécié par rapport au dollar canadien, et il en est résulté une perte de change d'environ (43,9) M\$ liée au bénéfice net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires. 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 porteurs d'actions ordinaires s'est établi à 60,9 M\$ pour l'exercice.

Le bénéfice lié aux placements en titres de capitaux propres de la société explique la majeure partie des résultats. La variation nette des placements en actions et autres titres, y compris les titres vendus à découvert et les passifs dérivés, a totalisé 396,6 M\$ pour l'exercice considéré, contre (368,8) M\$ pour l'exercice 2018.

Marriott Vacations (« VAC »), Tower Semiconductors (« TSEM »), Intercept Pharmaceuticals (« ICPT ») et Radware (« RDWR ») comptaient parmi nos plus importantes positions au 31 décembre 2019. (Quand la société fait référence à son portefeuille de placements, il est question de l'ensemble de son portefeuille, y compris les placements dans les fonds dont les comptes sont consolidés avec les comptes de la société.)

La société biopharmaceutique Intercept Pharmaceutical (« ICPT »), qui a bondi de plus de 86 % au quatrième trimestre, a été notre titre le plus performant pour la période. ICPT prévoit produire le premier médicament approuvé par la FDA pour le traitement de la stéatohépatite non alcoolique (SHNA), une maladie du foie : l'acide obéticholique. La présence remarquée d'ICPT à un congrès d'hépatologie et l'acceptation par la FDA de l'inscription de son nouveau médicament, facteurs auxquels se sont ajoutés les résultats décevants d'essais cliniques de ses concurrents, ont propulsé ICPT à l'avant-scène du traitement de la SHNA. La société a aussi tenu sa toute première journée « de promotion » pour informer les investisseurs sur ses projets commerciaux et son marché cible, renforçant du coup notre opinion sur le potentiel de médicament-vedette de l'acide obéticholique. Enfin, ICPT a bénéficié d'une reprise des titres de biotechnologies en fin d'exercice. Ces facteurs positifs ont été légèrement contrebalancés par le report au deuxième trimestre de la date prévue d'approbation par la FDA.

L'exploitant d'immobilier à temps partagé Marriott Vacations (« VAC »), qui a grimpé de plus de 24 % au quatrième trimestre, a été le titre le plus performant de l'exercice 2019. La société a tenu sa première journée destinée aux analystes en trois ans et présenté son plan d'affaires pour les trois prochains exercices. Nous avons surtout retenu de cette présentation que la société prévoit générer des flux de trésorerie disponibles correspondant au tiers de sa capitalisation boursière pendant la période visée. La direction a fait connaître son intention d'utiliser la majeure partie de ces flux de trésorerie disponibles pour racheter des actions. Ces facteurs positifs mis de l'avant pendant la journée des analystes ont été atténués par les résultats inférieurs aux attentes de la société au troisième trimestre dans la foulée de l'ouragan Dorian. VAC

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

bénéficie d'un modèle économique de grande qualité à effet « multiplicateur » fondé sur une clientèle qui s'accroît chaque année, tout comme ses marges élevées, les produits récurrents constituant environ les deux tiers de son BAIIA. Le reste du BAIIA est tiré de la vente de points de vacances à temps partagé, dont la moitié sont habituellement achetés par des propriétaires existants. Et comme la clientèle s'accroît chaque année, VAC dispose d'un bassin croissant de futurs acheteurs de points. En raison de cet effet « multiplicateur », le potentiel de hausse et de baisse du titre de VAC est accentué chaque année. Dans le but de rehausser encore davantage les perspectives du titre, VAC utilise ses importants flux de trésorerie disponibles pour racheter des actions à ce que nous considérons être une valorisation intéressante, soit 9 % du rendement des flux de trésorerie disponibles. Nous avons rarement trouvé une entreprise d'une telle qualité, bien gérée, en croissance et bénéficiant de barrières à l'entrée élevées, qui se négocie à une valorisation aussi avantageuse. Voilà pourquoi VAC demeure notre plus importante position.

Le fabricant de semi-conducteurs analogiques Tower Semiconductor (« TSEM »), qui a gagné plus de 25 % au quatrième trimestre, est arrivé au deuxième rang de nos positions les plus performantes pour l'exercice 2019. La société a publié des résultats supérieurs aux prévisions pour le troisième trimestre, mais annoncé que ses résultats du quatrième trimestre seraient légèrement inférieurs aux attentes. Selon nos prévisions, une forte croissance devrait s'amorcer vers la fin de 2020 lorsque la société aura démarré la fabrication de produits qui seront commercialisés dans certains marchés à forte croissance, notamment les téléphones mobiles 5G, les capteurs d'images et les applications pour centres de données. Nous remarquons que SMH, un FNB axé sur les semi-conducteurs, se négocie à 6 % de moins que son sommet historique, alors que le cours de TSEM est inférieur de 38 % à son sommet de la fin 2017. Comme nous prévoyons une croissance supérieure à celle du secteur et une valorisation VE/BAIIA correspondant à environ la moitié de celle des sociétés ouvertes directement comparables, nous croyons que les perspectives de TSEM sont très attrayantes. En termes d'importance, TSEM est toujours la deuxième de nos positions.

PennyMac Financial Services (« PFSI ») a aussi figuré parmi nos positions les plus performantes de 2019. Nous détenons ce titre depuis plusieurs années. PFSI, spécialisée dans l'origination de prêts hypothécaires résidentiels et les services connexes, a vu ses bénéfices exploser grâce au fléchissement des taux d'intérêt et à la forte augmentation des refinancements hypothécaires. Notre patience a enfin été récompensée quand le titre a bondi cette année. Nous avons vendu près de la moitié de notre position dans une fourchette de 30 \$ à 35 \$, car le titre s'approchait de notre prix cible : 1,4 fois la valeur comptable, soit un écart-type de plus que la moyenne historique. Autre bon coup de 2019, nous avons vendu notre position dans Northstar Realty Europe (« NRE »), la société ayant fait l'objet d'une acquisition après notre première incursion dans le monde de l'activisme actionnarial. Nous nous sommes également départis de Mellanox Technologies (« MLNX »), qui a elle aussi consenti à une acquisition.

Le fonds Senvest Master (Fonds Senvest Partners), qui se concentre avant tout sur les sociétés à petite et à moyenne capitalisation, a enregistré un bénéfice de 21,5 %, déduction faite des frais, pour le quatrième trimestre et un bénéfice de 17,95 % pour l'exercice. L'essentiel du portefeuille en position acheteur étant investi en actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, la performance du fonds a été supérieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000 pour le trimestre, mais y a été inférieure pour l'exercice 2019. La performance du fonds pour l'exercice a également été inférieure à celle de l'indice S&P 500, bien que cet indice ne soit pas considéré comme un indice de référence pertinent du fonds. Au cours de l'exercice, le fonds a créé une catégorie d'actions destinée aux investisseurs institutionnels. Accessibles moyennant un investissement minimal de 75 M\$ US, ces actions apportent un élément de durée, ce qui devrait améliorer la stabilité de notre capital et nous aider à investir sur le long terme pour dégager des bénéfices, dans l'intérêt de nos partenaires. Les fonds propres de Senvest sont assujettis aux mêmes règles de liquidité que la catégorie d'actions destinée aux investisseurs institutionnels.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Le fonds Senvest Technology Partners (auparavant, « fonds Senvest Israel Partners »), établi en 2003, investit principalement dans des sociétés liées à Israël. En date du 1er janvier 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 ouvre son portefeuille aux placements technologiques du monde entier. Le fonds Senvest Technology Partners conservera la même philosophie de placement et continuera de mettre à profit sa diligence et sa compréhension des marchés technologiques et financiers du monde entier. Le fonds a enregistré un rendement de 8,22 %, déduction faite des frais, pour le quatrième trimestre et de 17,14 % pour l'exercice 2019 (les résultats mensuels des deux fonds sont affichés sur le site Web de la société).

Au 31 décembre 2019, ces deux fonds géraient des actifs de plus de 1,8 G\$. Les comptes de ces deux fonds sont consolidés avec ceux de la société.

La société détient un portefeuille de biens immobiliers au 31 décembre 2019. Une partie de ce portefeuille représente des placements détenus dans différentes 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. 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 seront inclus dans le résultat net de la société. La société a acquis une majorité de ces biens dans le cadre d'un regroupement d'entreprises. La société (l'acquéreur) a acquis 100 % des actions avec droit de vote de Bogas Costa Del Sol SL, de Globalbox Arganda SL, de Globalbox Rivas SL et de Coldstream SL (les entités acquises) le 16 janvier 2017. La transaction a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. L'actif net des entités acquises a été évalué à la juste valeur et il n'y a pas eu de goodwill à l'acquisition. Il n'y avait pas non plus de contrepartie éventuelle et l'acquisition n'a pas donné lieu à des participations ne donnant pas le contrôle. En avril 2018, les sociétés susmentionnées ont fusionné pour former une seule entité juridique nommée Coldstream SL. Le montant des nouvelles acquisitions et des dépenses ultérieures inscrites à l'actif pour 2019 se chiffre à 6 824 \$.

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. La majeure partie des capitaux propres de Senvest Management LLC correspond aux placements dans les fonds sous-jacents. Le 1er avril 2019, SML a racheté un montant net de 90,5 M\$ de titres de capitaux propres qu'elle détenait dans les fonds sous-jacents, et le dirigeant en question a réinvesti ce même montant dans les fonds, mais à titre personnel. Par suite de cette opération, il y a eu réaffectation d'un montant à l'état de la situation financière, qui a été transféré de la participation ne donnant pas le contrôle au passif au titre des parts rachetables. Aucun montant en trésorerie n'a été retiré des fonds. Il y a uniquement eu transfert de propriété du

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

placement entre SML et le dirigeant propriétaire de SML. Bien que le total des capitaux propres de la société ait diminué par suite du transfert, le total des capitaux propres attribuables aux porteurs d'actions ordinaires est demeuré le même. Cette participation ne donnant pas le contrôle totalisait 23,3 M\$ au 31 décembre 2019, contre 104,8 M\$ au 31 décembre 2018.

Au 31 décembre 2019, l'actif consolidé de Senvest totalisait 2 885,0 M\$, contre 2 757,0 M\$ à la fin de 2018. La valeur des placements en titres de capitaux propres et autres titres a augmenté, passant de 2 155,2 M\$ en décembre 2018 à 2 539,1 M\$. La société a acheté pour 1 459,0 M\$ de placements au cours de l'exercice et en a vendu pour 1 525,3 M\$. Le passif de la société a augmenté, pour s'établir à 1 942,3 M\$ pour l'exercice contre 1 787,5 M\$ en 2018. Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation de 333,2 \$ de l'obligation au titre des parts rachetables par rapport à l'exercice précédent. Il y a également eu baisse des titres vendus à découvert et des passifs dérivés de 241,1 \$ par rapport à 2018. Le produit de la vente à découvert de titres s'est établi à 2 595,7 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 2 904,3 M\$ pour l'exercice. Au total, les montants des opérations sont inférieurs aux montants du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Monnaie fonctionnelle

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

Monnaie de présentation

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

Risques

Facteurs de risques financiers

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

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

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

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Risque de marché

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

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

La majeure partie des emprunts de la société repose sur des taux variables, lesquels exposent la société à un risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie. La société n'a pas de flux de trésorerie à long terme pouvant être affectés à ce type de dette à taux fixe; elle préfère donc utiliser des emprunts à taux variable à court terme. La société ne limite pas son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt sur les instruments d'emprunt à taux variable. Si les taux d'intérêt augmentaient en flèche, la société pourrait avoir recours à des swaps de taux d'intérêt ou, plus probablement, réduire son niveau d'endettement. Au 31 décembre 2019, la société détenait suffisamment d'actions de sociétés ouvertes qu'elle peut vendre pour rembourser en totalité ses emprunts à taux variable.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la valeur des actifs et des passifs financiers monétaires libellés en monnaies étrangères fluctue en raison des variations des taux de change sous-jacents. La monnaie fonctionnelle de la société est le dollar américain. La société est exposée au risque de fluctuations des cours du dollar canadien, de la livre sterling, de l'euro, de la couronne suédoise et du shekel israélien.

Risque de prix sur instruments de capitaux propres

Le risque de prix sur instruments de capitaux propres s'entend du risque que la juste valeur des placements en actions et autres titres ainsi que des actions vendues à découvert et des dérivés fluctue en raison des variations de cours des titres. La valeur de la majeure partie des 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 cours des titres cotés et des dérivés peuvent varier en raison d'un changement des perspectives financières des entités émettrices ou de la situation générale du marché. Lorsque des instruments financiers non monétaires, par exemple des actions, sont libellés dans des monnaies autres que le dollar américain, le prix, initialement exprimé dans une monnaie étrangère et converti ensuite en dollars américains, fluctue également au gré des variations des taux de change.

Les titres vendus à découvert sont des engagements de la société à livrer des titres donnés à une date future. La société doit alors acheter ces titres au cours du marché au plus tard à la date de livraison. Il en résulte le risque que le montant payé par la société pour s'acquitter de son obligation de livrer un titre soit supérieur au montant reçu lors de la prise de l'engagement ou au montant de l'obligation comptabilisé dans les états financiers consolidés. De plus, la société est partie à des instruments financiers dérivés dont le notionnel excède la juste valeur comptabilisée dans les états financiers. Il en résulte un risque que la société soit tenue de régler ces instruments à une valeur supérieure ou inférieure au montant auquel ils sont comptabilisés dans les états financiers.

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

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Au 31 décembre 2019, l'incidence d'une variation de 30 % des cours des titres de capitaux propres cotés, des dérivés, des titres vendus à découvert et des passifs dérivés de la société s'établissait comme suit (en milliers) :

	Juste valeur	Augmentation de 30 % de la juste valeur estimative	Diminution de 30 % de la juste valeur estimative
Placements en titres de capitaux propres et autres			
Titres de capitaux propres cotés et dérivés	2 295 719	2 984 435	1 607 003
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	(445 418)	(579 043)	(311 793)
Incidence avant impôt sur le résultat net		555 091	(555 091)

Risque de liquidité

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

Tous les passifs financiers autres que les 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 à moins de un an. Le risque de liquidité associé à ces passifs est géré en maintenant un portefeuille d'actifs de placement liquides.

Risque de crédit

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

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

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

La société acquiert, à l'occasion, des instruments financiers dérivés, principalement des bons de souscription et des options d'achat ou de vente sur actions, sur indices boursiers et sur devises, des swaps sur actions, des contrats de change à terme et des contrats à terme sur devises. Ces instruments dérivés sont comptabilisés à la valeur du marché. Il est présumé que les contrats à terme normalisés et certaines options qui sont négociés en bourse ne comportent aucun risque de crédit. Les bons de souscription et certaines options qui ne sont pas négociés en bourse confèrent à la société le droit d'acheter les actions sous-jacentes à un prix préétabli. Les swaps sur actions représentent des flux de trésorerie futurs que la société et ses contreparties conviennent d'échanger à des dates établies dans le futur. Les contrats de change à terme de gré à gré sont des contrats d'achat ou de vente de monnaies étrangères à un prix spécifié à une date future.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Gestion du risque de capital

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

	Au 31 décembre 2019	Au 31 décembre 2018
Total du passif net	1 758,5 \$	1 429,8 \$
Total du capital-actions	942,7 \$	969,4 \$
Ratio passif net/capitaux propres	1,87	1,47

L'objectif de la société est de maintenir un ratio passif net/capitaux propres inférieur à 2,0 afin de limiter le risque. La société définit son passif net comme le total du passif déduction faite du montant à recevoir de courtiers. La société estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de contrôler le risque. Le ratio passif net/capitaux propres de la société était de 1,87 à la fin de décembre 2019, par rapport à 1,47 à la fin de 2018.

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 donnés. La rentabilité d'une bonne part des placements de la société dépend en outre dans une large mesure de la capacité de la société de prévoir correctement les variations futures des cours des titres et d'autres placements. Rien ne garantit que la société sera en mesure de prévoir ces variations des cours avec exactitude.

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

La société peut investir dans les titres de sociétés à forte croissance. Plus particulièrement, la société peut détenir des placements importants dans de petites et moyennes entreprises dont la capitalisation boursière

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

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 31 décembre 2019, environ 88 % 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.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Estimations et jugements comptables critiques

La société fait des estimations et pose des hypothèses relatives à des événements futurs qui, par définition, correspondent rarement aux résultats réels. Les estimations qui suivent, appliquées par la direction, sont celles qui ont l'incidence la plus significative sur les états financiers consolidés de la société. 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 considère que la société exerce un contrôle de fait sur Senvest Management LLC (« SML »), RIMA Senvest Master Fund GP LLC et Senvest Technology Partners GP LLC, trois entités juridiques entièrement détenues par un dirigeant de la société, du fait de la présence de celui-ci au sein du conseil de la société et des conditions contractuelles de l'entente de conseil en placement conclue avec celle-ci. SML agit à titre de conseillère en placement des fonds, tandis que RIMA Senvest Master Fund GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Master Fund LP et Senvest Technology Partners GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Technology Partners Master Fund LP.

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 sont exerçables, mais qu'ils ne sont pas suffisamment significatifs compte tenu du pouvoir décisionnel dont elle dispose à l'égard des activités pertinentes, de la rémunération à laquelle elle a droit et de son exposition aux rendements. La société, par l'intermédiaire de son entité structurée, est le porteur de parts majoritaire de chacun des fonds et agit à titre de mandant, les autres porteurs de parts n'ayant pas constitué de groupe pour exercer leurs droits de vote collectivement.

Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

La société a adopté le modèle 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 reposent sur des hypothèses appropriées reflétant le type d'immeubles et leur emplacement. La direction évalue les hypothèses formulées et les modèles utilisés pour s'assurer que ceux-ci correspondent aux attentes de la direction et à sa connaissance 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 de marché observables; toutefois, des facteurs comme le risque de crédit (tant le risque de crédit propre à la société 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.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Instruments financiers classés au niveau 1

La juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs est fondée sur les cours de clôture à la date de clôture. Les prix cotés sur un marché pour les actifs financiers et les passifs financiers détenus par la société correspondent au cours de clôture. Les placements classés au niveau 1 comprennent les actions cotées sur un marché actif et les dérivés négociés en bourse. Les actifs financiers classés au niveau 1 représentent environ 88 % 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 d'entrée importantes requises pour déterminer la juste valeur d'un instrument sont observables, l'instrument est inclus au niveau 2. Ces instruments comprennent les obligations de sociétés, les actions cotées peu négociées, les instruments dérivés négociés hors bourse et les actions de sociétés fermées.

La société utilise diverses méthodes et pose des hypothèses qui sont fondées sur les conditions du marché existantes à chaque date de clôture d'exercice. Les techniques d'évaluation utilisées pour les instruments financiers non standardisés, comme les options et les autres dérivés négociés hors bourse, sont les suivantes : la comparaison avec des opérations 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 5 % du total des actifs financiers.

Instruments financiers classés au niveau 3

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données d'entrée non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés au niveau 3 comprennent principalement les placements en actions non cotées et les placements immobiliers. Puisqu'il n'y a pas de cours observables disponibles pour ces titres, la société a recours à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur. Les actifs financiers classés au niveau 3 représentent environ 7 % de la juste valeur totale des actifs financiers.

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

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Au 31 décembre 2019, 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. Comme il n'existait pas de marché établi pour ces placements, le scénario de sortie le plus probable est la cession des actifs sous-jacents. En ce qui a trait aux placements dans les FPI 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. (auparavant, Senvest Israel 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 de transactions et calculs est incertaine. La société comptabilise des passifs pour les questions prévues au titre du contrôle fiscal en s'appuyant sur des estimations permettant de déterminer si des impôts additionnels devront être payés. Lorsque le règlement définitif d'un enjeu fiscal donne lieu à un montant d'impôt différent du montant comptabilisé initialement, l'écart se répercute sur les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé de l'exercice au cours duquel le montant du règlement définitif a été établi.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

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

Période	Total des revenus et des gains (pertes) de placement	Résultat net – porteurs d’actions ordinaires	Résultat par action
2019-4	354 560	85 508	31,98
2019-3	76 376	21 091	7,86
2019-2	(169 458)	(56 556)	(21,04)
2019-1	164 672	54 751	20,36
2018-4	(428 534)	(152 197)	(56,19)
2018-3	21 225	2 478	0,92
2018-2	67 359	19 337	7,10
2018-1	23 331	(9 704)	(3,55)

Engagements

Le 20 décembre 2019, la société a conclu un engagement de financement par capitaux propres. Aux termes de la lettre d’engagement de financement par capitaux propres et de l’entente d’achat d’actions (l’« entente d’achat »), les investisseurs se sont engagés à verser, directement ou indirectement, en collaboration avec d’autres fournisseurs de capitaux, un montant en trésorerie totalisant 50 000 000 \$ CA dans le but de financer une partie des éléments suivants à la clôture : a) l’obligation aux termes de l’entente d’achat pour payer le prix d’achat total et b) le paiement de tous frais et charges liés à la clôture et au financement de la dette, conformément à l’entente d’achat. De plus, selon la lettre d’engagement de financement par capitaux propres, les parties ont convenu que les investisseurs ne seront pas tenus de contribuer, d’acheter des actions ou des titres de créance ou d’autrement fournir des capitaux pour un montant excédant leur engagement.

Outre ce qui est indiqué dans le paragraphe précédent, conformément aux modalités de certains de ses autres placements en actions et autres titres, la société s’est engagée à effectuer des apports supplémentaires de 10 627 \$ ainsi que des apports supplémentaires de 9 244 \$ au titre de placements immobiliers en capitaux propres.

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

	2019	2018	2017
Total des revenus et gains (pertes) de placement	426 150	(316 619)	488 972
Résultat net – porteurs d’actions ordinaires	104 794	(140 086)	165 967
Résultat par action	39,16	(51,72)	60,03
Total de l’actif	2 884 999	2 756 970	2 976 026

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

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. Le trimestre le plus rentable affiche un bénéfice de plus de 85 M\$ et le moins rentable, une perte de plus de 150 M\$. 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 derniers soient des institutions financières importantes, rien ne garantit qu'une institution financière, quelle qu'elle soit, pourra satisfaire à ses obligations. En outre, la société pourrait se heurter à des contraintes d'échéancier ou d'ordre pratique au moment de faire valoir ses droits en cas d'insolvabilité.

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

Le 14 août 2019, Senvest a entrepris, dans le cours normal des activités, une nouvelle offre publique de rachat visant jusqu'à 60 000 de ses propres actions ordinaires avant le 13 août 2020. Cette offre publique de rachat remplace celle de l'exercice précédent qui est arrivée à échéance. La société a racheté 36 200 actions au cours de l'exercice en vertu de ces deux offres publiques de rachat. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 652 424 au 31 décembre 2019 et à 2 634 124 au 26 mars 2020. Aucune option sur actions n'était en cours au 31 décembre 2019 et aucune option sur actions n'a été émise depuis 2005.

La société a obtenu auprès d'une banque un financement constitué d'une facilité de crédit et d'une facilité garantie. Une hypothèque mobilière de premier rang d'un montant de 30 M\$ grevant la totalité de ses actifs a été cédée en nantissement des deux facilités. Aux termes des facilités, la société est tenue de respecter certaines clauses restrictives de nature financière. Toutes ces clauses ont été respectées pendant la période. La société a également des comptes sur marge auprès de courtiers.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Nouvelles normes comptables adoptées en 2019

IFRS 16 Contrats de location remplace les exigences d'IAS 17 Contrats de location et de trois interprétations connexes. Elle exige que les preneurs comptabilisent un actif et une obligation locative qui reflètent un « actif au titre du droit d'utilisation » et les paiements futurs au titre de la location, et ce, pour pratiquement tous les types de contrats de location. La société a adopté IFRS 16 selon une approche rétrospective modifiée aux termes de laquelle les ajustements sont comptabilisés le 1er janvier 2019, sans ajustement des périodes précédentes. Depuis cette date, la société comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative, la charge locative étant remplacée par l'amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation et par une charge d'intérêts sur l'obligation locative, et les versements de capital au titre de l'obligation locative sont présentés en tant que sorties de trésorerie liées aux activités de financement.

Les activités de location de la société comprennent la location d'un espace de bureaux. L'application rétrospective modifiée d'IFRS 16 autorise l'application de certaines mesures de simplification dans le but de faciliter la mise en place des exigences. La société a choisi de se prévaloir de la mesure de simplification pour comptabiliser en tant que contrats de location à court terme les contrats de location dont l'échéance se situe dans les 12 mois suivant la date de l'application initiale.

Le 1er janvier 2019, la société a comptabilisé un actif au titre du droit d'utilisation en fonction de l'obligation locative liée au contrat de location simple correspondante qui a été évaluée à la valeur actualisée nette des paiements de loyers futurs. L'actif au titre du droit d'utilisation a été ajusté pour tenir compte des loyers payés d'avance et des incitatifs à la location qui avaient déjà été inscrits dans l'état consolidé de la situation financière de la société. Le 1er janvier 2019, l'obligation locative se chiffrait à 5 867 \$ et l'actif au titre du droit d'utilisation, à 5 686 \$. Les ajouts et reclassements en découlant dans l'état de la situation financière n'ont pas eu d'incidence sur les résultats de l'exercice précédent. Dans l'état consolidé de la situation financière, l'actif au titre du droit d'utilisation est présenté dans les autres actifs et l'obligation locative, dans les dettes fournisseurs et autres créditeurs ainsi qu'à la note 11.

Dans son calcul de la valeur actualisée nette des paiements de loyers futurs, la société a utilisé le taux d'emprunt marginal en vigueur au 1er janvier 2019. Le taux moyen pondéré appliqué est de 4,5 %.

Le tableau qui suit présente un rapprochement entre les obligations locatives de la société au 31 décembre 2018, tel qu'il a été présenté auparavant dans les notes des états financiers consolidés de la société, avec l'obligation locative comptabilisée lors de l'application initiale d'IFRS 16, le 1er janvier 2019.

Engagements découlant de contrats de location simple au 31 décembre 2018	7 066 \$
Actualisés au taux d'emprunt marginal au 1 ^{er} janvier 2019	6 144
Paiements de loyers variables qui ne sont pas fonction d'un indice ou d'un taux	(277)
Obligation locative liée au contrat de location simple au 1 ^{er} janvier 2019	5 867 \$

Opérations avec les parties liées

La société consolide Senvest Management LLC, entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour le compte de Senvest Partners et de Senvest Israel Partners, ainsi que pour les commandités des fonds. La part des rendements résiduels prévus des entités structurées qui ne 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 23,2 M\$ au 31 décembre 2019, contre 104,8 M\$ au 31 décembre 2018.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

Placements importants en actions

Pour obtenir le sommaire de l'information financière de certaines entités détenues importantes, voir les états financiers audités de 2019. 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 postérieurs à la date de clôture

Les marchés financiers sont très volatils depuis la mi-février 2020 en réaction à la pandémie de COVID-19. Plus particulièrement, les marchés des actions ont enregistré des reculs considérables et les marchés des titres à revenu fixe ont connu une importante volatilité en raison des inquiétudes concernant, entre autres, le risque de crédit et la liquidité. La société suit la situation et surveille les conséquences tant pour elle que les fonds. Bien que les conséquences de la COVID-19 sur les économies globales et locales et sur les divers secteurs d'activités et émetteurs dans lesquels la société investit directement ou par l'intermédiaire des fonds ne soient pas encore claires pour le moment, la pandémie pourrait avoir un effet négatif sur la valeur des portefeuilles consolidés, dont une partie sera compensée par des modifications proportionnelles au passif au titre des parts rachetables.

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 inexactes, les résultats, la performance ou les réalisations réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont faits en date du 27 mars 2020 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 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.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2019

CONTRÔLE INTERNE

Contrôles et procédures de communication de l'information

Nos contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information que nous sommes tenus de fournir dans les rapports déposés ou transmis en vertu de la législation sur les valeurs mobilières du Canada est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par cette législation, et comprennent notamment les contrôles et procédures conçus pour assurer que l'information en question est accumulée puis communiquée à la direction, y compris le président et chef de la direction et le vice-président et chef des finances de Senvest, afin que celle-ci puisse prendre en temps opportun des décisions concernant la communication de l'information. Au 31 décembre 2019, la direction a évalué, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances, l'efficacité de nos contrôles et procédures de communication de l'information conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que nos contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2019.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction est responsable d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière conformément au Règlement 52-109. Notre contrôle interne à l'égard de l'information financière est un processus conçu sous la supervision du chef de la direction et du chef des finances afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux IFRS. Toutefois, en raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter à temps les anomalies. La direction a évalué, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances, l'efficacité de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2019, au regard des critères définis dans le document Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (COSO). D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que notre contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2019. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, 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.



Victor Mashaal

Le président du conseil et président de la société

Le 27 mars 2020

(Le rapport de gestion présente une revue des activités, de la performance et de la situation financière de Senvest Capital Inc. pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et doit être lu en parallèle avec les documents annuels de 2019. 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.

Rapport de la direction

31 décembre 2019

Les états financiers consolidés de l'exercice qui s'est terminé le 31 décembre 2019 et le 31 décembre 2018 ont été préparés par la direction de Senvest Capital Inc., examinés par le comité de vérification, et approuvés par le conseil d'administration. Ils ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière et reflètent fidèlement les activités de la société.

La société et ses filiales maintiennent des contrôles internes de haute qualité, conçus pour permettre de disposer de renseignements financiers d'une précision et d'une fiabilité raisonnables. Les renseignements présentés dans la présent rapport annuel sont conformes aux états financiers qu'il contient.

Les états financiers ont été vérifiés par PricewaterhouseCoopers s.r.l /s.e.n.c.r.l., les vérificateurs de la société, dont le rapport est présenté ci-dessous.



Victor Mashaal

Le président du conseil et président,

Senvest Capital Inc.

Le 27 mars 2020



Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Senvest Capital Inc.

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Senvest Capital Inc. et de ses filiales (collectivement, la « Société ») aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la Société, qui comprennent :

- les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2019 et 2018;
- les états consolidés du résultat net pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section *Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés* de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.
1250, boulevard René-Lévesque Ouest, bureau 2500, Montréal (Québec) Canada H3B 4Y1
Tél. : +1 514 205-5000, Téléc. : +1 514 876-1502

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion, que nous avons obtenu avant la date du présent rapport, et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers consolidés, incluses dans le rapport annuel, qui est censé être mis à notre disposition après cette date.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons ni n'exprimerons aucune opinion ou autre forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués à l'égard des autres informations que nous avons obtenues avant la date du présent rapport, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard. Si, à la lecture des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états financiers consolidés, incluses dans le rapport annuel, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous serons tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre ses activités, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser ses activités, ou si elle n'a aucune autre solution réaliste que de le faire.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés, pris dans leur ensemble, sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long du processus. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;



- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités de la Société pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance, entre autres informations, l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Jean-Luc Tremblay.

/s/PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

Montréal (Québec)
Le 27 mars 2020

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A125840

Senvest Capital Inc.

États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2019 \$	2018 \$
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	17 277	120 555
Placements à court terme soumis à restrictions	5 a)	465	462
Montants à recevoir de courtiers	5 b)	183 848	357 754
Placements en actions et autres titres	6	2 539 068	2 155 198
Participations dans des entreprises associées	7	20 361	20 479
Placements immobiliers	8	51 328	41 161
Immeubles de placement	9	41 418	39 786
Impôt sur le résultat à recouvrer	12 b)	13 297	12 116
Actifs d'impôt différé	12 b)	-	11
Autres actifs	11 b)	17 937	9 448
Total de l'actif		2 884 999	2 756 970
Passif			
Avances bancaires	5 a)	720	5 602
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	11	31 174	13 026
Montants à payer à des courtiers	5 b)	85 153	6 480
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	6	507 867	748 964
Rachats à payer		70 194	5 755
Souscriptions reçues d'avance		65	101 838
Impôt sur le résultat à payer	12 b)	438	918
Passifs d'impôt différé	12 b)	34 329	25 782
Passif au titre des parts rachetables	10	1 212 404	879 184
Total du passif		1 942 344	1 787 549
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires			
Capital-actions	13	22 051	22 341
Cumul des autres éléments du résultat global		151 070	194 938
Résultats non distribués		746 269	647 357
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		919 390	864 636
Participations ne donnant pas le contrôle	17	23 265	104 785
Total des capitaux propres		942 655	969 421
Total du passif et des capitaux propres		2 884 999	2 756 970

Approuvé par le Conseil,



Victor Mashaal, Administrateur



Frank Daniel, Administrateur

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

Senvest Capital Inc.

États consolidés du résultat net

Pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018

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

	Note	2019 \$	2018 \$
Revenus			
Revenus d'intérêts		20 059	15 991
Revenus de dividende		13 257	10 755
Autres revenus		3 067	1 250
		<u>36 383</u>	<u>27 996</u>
Gains (pertes) sur placements			
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres		396 564	(368 796)
Charge de dividende sur les titres vendus à découvert		(5 195)	(6 186)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers		7 298	2 088
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		(1 862)	2 379
Quote-part du résultat des entreprises associées	7	1 856	7 325
Gain (perte) de change		(8 894)	18 575
		<u>389 767</u>	<u>(344 615)</u>
Total des revenus et des gains (pertes) nets sur placements			
		<u>426 150</u>	<u>(316 619)</u>
Charges d'exploitation et autres charges			
Charge au titre des avantages du personnel		35 102	29 211
Charge d'intérêts		47 766	36 165
Coûts de transactions		13 476	13 572
Autres charges d'exploitation		14 942	15 287
		<u>111 286</u>	<u>94 235</u>
Variation du montant de rachat des parts rachetables			
		<u>186 254</u>	<u>(232 312)</u>
Résultat avant impôt			
		128 610	(178 542)
Charge (économie) d'impôt	12 a)	<u>11 946</u>	<u>(14 145)</u>
Résultat net de l'exercice			
		<u>116 664</u>	<u>(164 397)</u>
Résultat net attribuable aux :			
Actionnaires ordinaires		104 794	(140 086)
Participations ne donnant pas le contrôle		11 870	(24 311)
Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires :			
De base et dilué	14	39,16	(51,72)

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

Senvest Capital Inc.

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens)

	2019 \$	2018 \$
Résultat net de l'exercice	116 664	(164 397)
Autres éléments du résultat global		
Écarts de conversion	(46 801)	82 118
Résultat global de l'exercice	<u>69 863</u>	<u>(82 279)</u>
Résultat global attribuable aux :		
Actionnaires ordinaires	60 926	(67 167)
Participations ne donnant pas le contrôle	8 937	(15 112)

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.

Senvest Capital Inc.

États consolidés des variations des capitaux propres

Pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens)

Note	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère					
	Capital- actions \$	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 2017	22 751	122 019	798 718	943 488	119 897	1 063 385
Résultat net de l'exercice	-	-	(140 086)	(140 086)	(24 311)	(164 397)
Autres éléments du résultat global	-	72 919	-	72 919	9 199	82 118
Résultat global de l'exercice	-	72 919	(140 086)	(67 167)	(15 112)	(82 279)
Rachat d'actions ordinaires	13 (410)	-	(11 275)	(11 685)	-	(11 685)
Solde au 31 décembre 2018	22 341	194 938	647 357	864 636	104 785	969 421
Résultat net de l'exercice	-	-	104 794	104 794	11 870	116 664
Autres éléments du résultat global	-	(43 868)	-	(43 868)	(2 933)	(46 801)
Résultat global de l'exercice	-	(43 868)	104 794	60 926	8 937	69 863
Rachat d'actions ordinaires	13 (290)	-	(5 882)	(6 172)	-	(6 172)
Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	17 -	-	-	-	(90 457)	(90 457)
Solde au 31 décembre 2019	22 051	151 070	746 269	919 390	23 265	942 655

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

Senvest Capital Inc.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2019 \$	2018 \$
Flux de trésorerie liés aux :			
Activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice		116 664	(164 397)
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	15 a)	(206 718)	104 266
Achat de placements en actions et autres placements détenus à des fins de transaction		(1 459 036)	(2 143 846)
Achat de titres vendus à découvert et de passifs dérivés		(2 904 343)	(4 061 860)
Produit de la vente de placements en actions et autres placements détenus à des fins de transaction		1 525 274	2 315 794
Produit des titres vendus à découvert et des passifs dérivés		2 595 692	3 901 138
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		7 813	9 663
Variations des éléments du fonds de roulement	15 b)	250 091	(58 060)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net		(74 563)	(97 302)
Activités d'investissement			
Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions		(25)	36
Achat de placements immobiliers		(12 917)	(14 869)
Achats d'immeubles de placement		(6 824)	(9 909)
Achat de placements en actions et autres placements à la juste valeur par le biais du résultat net		(69 704)	(60 149)
Produit de la vente de placements en actions et autres titres à la juste valeur par le biais du résultat net		1 198	13 228
Produit des participations dans des entreprises associées		973	972
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net		(87 299)	(70 691)
Activités de financement			
Augmentation (diminution) des avances bancaires		(4 713)	2 970
Paiement de l'obligation locative	11 b)	(1 082)	-
Rachat d'actions ordinaires		(6 172)	(11 685)
Produit de l'émission de parts rachetables		133 758	265 950
Montants payés au rachat de parts rachetables		(59 503)	(29 536)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net		62 288	227 699
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice		(99 574)	59 706
Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		(3 704)	7 727
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		120 555	53 122
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	4	17 277	120 555
Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles			
Trésorerie versée pour les intérêts payés		41 277	38 853
Trésorerie versée pour les dividendes sur les titres vendus à découvert		4 527	6 401
Trésorerie reçue sur les intérêts		14 617	14 859
Trésorerie reçue sur les dividendes		7 942	9 301
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		4 113	4 599

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 ». Se reporter à la note 17 pour obtenir de l'information sur la composition de la société.

2 Résumé des principales méthodes comptables

Base d'établissement

La société établit ses états financiers consolidés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Certaines données correspondantes présentées dans les notes ont été reclassées pour être conformes à la présentation des états financiers consolidés de l'exercice considéré. Ces reclassements n'ont eu aucune incidence sur le résultat net ni sur le total des actifs et des passifs de la société.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés aux fins de publication le 27 mars 2020.

La préparation des états financiers consolidés 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.

Adoption de nouvelles normes comptables et de normes comptables révisées en 2019

IFRS 16 *Contrats de location* remplace les exigences d'IAS 17 *Contrats de location* et de trois interprétations connexes. Elle exige que les preneurs comptabilisent un actif et une obligation locative qui reflètent un « actif au titre du droit d'utilisation » et les paiements futurs au titre de la location, et ce, pour pratiquement tous les types de contrats de location. La société a adopté IFRS 16 selon une approche rétrospective modifiée aux termes de laquelle les ajustements sont comptabilisés le 1^{er} janvier 2019, sans ajustement des périodes précédentes. Depuis cette date, la société comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative, la charge locative étant remplacée par l'amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation et par une charge d'intérêts sur l'obligation locative, et les versements de capital au titre de l'obligation locative sont présentés en tant que sorties de trésorerie liées aux activités de financement.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les activités de location de la société comprennent la location d'un espace de bureaux. L'application rétrospective modifiée d'IFRS 16 autorise l'application de certaines mesures de simplification dans le but de faciliter la mise en place des exigences. La société a choisi de se prévaloir de la mesure de simplification pour comptabiliser en tant que contrats de location à court terme les contrats de location dont l'échéance se situe dans les 12 mois suivant la date de l'application initiale.

Le 1^{er} janvier 2019, la société a comptabilisé un actif au titre du droit d'utilisation en fonction de l'obligation locative liée au contrat de location simple correspondante qui a été évaluée à la valeur actualisée nette des paiements de loyers futurs. L'actif au titre du droit d'utilisation a été ajusté pour tenir compte des loyers payés d'avance et des incitatifs à la location qui avaient déjà été inscrits dans l'état consolidé de la situation financière de la société. Le 1^{er} janvier 2019, l'obligation locative se chiffrait à 5 867 \$ et l'actif au titre du droit d'utilisation, à 5 686 \$. Les ajouts et reclassements en découlant dans l'état de la situation financière n'ont pas eu d'incidence sur les résultats de l'exercice précédent. Dans l'état consolidé de la situation financière, l'actif au titre du droit d'utilisation est présenté dans les autres actifs et l'obligation locative, dans les dettes fournisseurs et autres créditeurs ainsi qu'à la note 11.

Dans son calcul de la valeur actualisée nette des paiements de loyers futurs, la société a utilisé le taux d'emprunt marginal en vigueur au 1^{er} janvier 2019. Le taux moyen pondéré appliqué est de 4,5 %.

Le tableau qui suit présente un rapprochement entre les obligations locatives de la société au 31 décembre 2018, tel qu'il a été présenté auparavant dans les notes des états financiers consolidés de la société, avec l'obligation locative comptabilisée lors de l'application initiale d'IFRS 16, le 1^{er} janvier 2019.

<u>Engagements découlant de contrats de location simple au 31 décembre 2018</u>	<u>7 066</u>	<u>\$</u>
Actualisés au taux d'emprunt marginal au 1 ^{er} janvier 2019	6 144	
Paiements de loyers variables qui ne sont pas fonction d'un indice ou d'un taux	(277)	
<u>Obligation locative liée au contrat de location simple au 1^{er} janvier 2019</u>	<u>5 867</u>	<u>\$</u>

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

Regroupements d'entreprises

La méthode de l'acquisition est utilisée pour comptabiliser tous les regroupements d'entreprises. La contrepartie transférée à l'acquisition d'une filiale correspond à la juste valeur des actifs transférés. Les actifs identifiables acquis et les passifs identifiables repris ainsi que les passifs éventuels repris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont, à quelques rares exceptions, initialement évalués à la juste valeur à la date d'acquisition. La société comptabilise, acquisition par acquisition, la participation ne donnant pas le contrôle dans l'entité acquise, soit à la juste valeur, soit selon la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle au titre des actifs identifiables nets de l'entité acquise.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les coûts liés à l'acquisition sont comptabilisés en charges à mesure qu'ils sont engagés. L'excédent de la contrepartie transférée, du montant de toute participation ne donnant pas le contrôle dans l'entité acquise et de la juste valeur à la date d'acquisition de toute participation précédemment détenue dans l'entité acquise sur la juste valeur de l'actif net identifiable acquis est comptabilisé à titre de goodwill. Si ces montants sont inférieurs à la juste valeur de l'actif net identifiable de l'entité acquise, l'écart est comptabilisé directement en résultat net en tant qu'acquisition à des conditions avantageuses. Si le regroupement d'entreprises est réalisé par étapes, la valeur comptable à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue dans l'entité acquise est réévaluée à la juste valeur à la date d'acquisition. Tout gain ou toute perte découlant de cette réévaluation est comptabilisé en résultat net.

Filiales

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

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 résultats financiers des participations de la société dans des entreprises associées sont intégrés dans les états financiers consolidés de la société selon la méthode de la mise en équivalence.

Après la date d'acquisition, la quote-part des profits ou des pertes des entreprises associées qui revient à la société est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net. Le cumul des variations postérieures à l'acquisition est porté en ajustement de la valeur comptable de la participation. Lorsque la quote-part des pertes d'une entreprise associée 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 l'état consolidé du résultat net.

La société évalue à chaque date de clôture s'il existe une indication objective de perte de valeur de ses participations dans des entreprises associées. Si une telle indication existe, la valeur comptable de la quote-part des actifs sous-jacents des entreprises associées 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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

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.

Participations ne donnant pas le contrôle

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

Conversion des monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 ».

Consolidation et établissements à l'étranger

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

Lors de la sortie totale de la participation de l'entité dans un établissement à l'étranger ou lors de la perte d'un contrôle ou d'une influence notable sur un établissement à l'étranger, l'entité doit reclasser en résultat net le 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 produits et charges – au cours moyen de la période. Toutes les variations découlant de la conversion sont comptabilisées à titre d'écarts de conversion dans les autres éléments du résultat global. Les éléments des capitaux propres sont convertis au taux historique.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de l'encaisse, de dépôts bancaires et d'autres placements à court terme très liquides dont l'échéance initiale est d'au plus trois mois.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Actifs et passifs financiers

Classement et évaluation

Le classement des actifs financiers repose sur le modèle économique de l'entité 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 ».

Les actifs financiers, y compris les contrats hybrides, sont classés au coût amorti, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ou à la juste valeur par le biais du résultat net.

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 sont détenus dans un modèle économique dont l'objectif consiste à la fois à détenir ces actifs financiers pour en percevoir les flux de trésorerie contractuels et à vendre des actifs financiers (modèle économique consistant à « détenir pour percevoir et pour vendre ») sont évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global.

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 » ou à « détenir pour percevoir et pour vendre » sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les actifs financiers ne répondant pas aux critères des flux de trésorerie correspondant 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 placements en actions détenus à des fins de transaction sont classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net. Pour les autres placements en actions qui ne sont pas détenus à des fins de transaction, la société peut, au moment de la comptabilisation initiale, faire le choix irrévocable de présenter les variations ultérieures de la juste valeur des placements dans les autres éléments du résultat global. Ce choix doit être fait un placement à la fois.

Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils doivent être évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (notamment les instruments détenus à des fins de transaction ou les dérivés) ou que la société fasse le choix de les évaluer à la juste valeur par le biais du résultat net.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

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

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

De temps à autre, la société recourt à des instruments financiers dérivés à des fins de spéculation. Ces instruments sont évalués à la valeur de marché, et les gains et pertes correspondants de l'exercice sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net. La valeur comptable de ces instruments correspond à leur juste valeur, laquelle avoisine le montant qui serait reçu ou payé si les dérivés devaient être transférés à un intervenant du marché à la date de clôture. La juste valeur est inscrite dans « Placements en actions et autres titres » s'il s'agit d'un actif ou dans « Titres vendus à découvert et passifs dérivés » s'il s'agit d'un passif.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Comptabilisation, décomptabilisation et évaluation

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

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

Les dividendes reçus d'actifs financiers 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.

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

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

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 placements à court terme soumis à restrictions et les montants à recevoir de courtiers, ainsi que les prêts consentis aux membres du personnel, qui sont inclus dans « Autres actifs ».

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les encaissements de trésorerie futurs estimatifs sur la durée de vie prévue de l'actif financier de manière à obtenir la valeur comptable brute de cet actif financier. Le calcul ne tient pas compte des pertes de crédit attendues, mais comprend les primes et escomptes liés aux coûts de transactions et les frais qui font partie intégrante du calcul du taux d'intérêt effectif, tels que les frais d'origination.

Lorsque la société révisé l'estimation des flux de trésorerie futurs, la valeur comptable de l'actif financier concerné est ajustée en fonction de la nouvelle estimation et actualisée au moyen du taux d'intérêt effectif d'origine. Tout changement est comptabilisé en résultat net.

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

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 crédateurs, 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 crédateurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Par la suite, les dettes fournisseurs et autres crédateurs sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les avances bancaires, les montants à payer à des courtiers, les rachats à payer et les souscriptions reçues d'avance sont comptabilisés initialement à la juste valeur, après déduction des coûts de transactions engagés, et ils sont ultérieurement comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le taux d'intérêt effectif est le taux qui actualise exactement les paiements de trésorerie futurs estimatifs sur la durée de vie prévue du passif financier de manière à obtenir le coût amorti de ce passif financier. Le calcul tient compte des coûts de transactions qui font partie intégrante du calcul du taux d'intérêt effectif.

Lorsque la société révisé l'estimation des flux de trésorerie futurs, la valeur comptable du passif financier concerné est ajustée en fonction de la nouvelle estimation et actualisée au moyen du taux d'intérêt effectif d'origine. Tout changement est comptabilisé en résultat net.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Dépréciation

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

Couverture

La société n'a conclu aucune opération de couverture, de sorte qu'elle n'a pas à appliquer la comptabilité de couverture.

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.

Impôt sur le résultat

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

L'impôt exigible est calculé en vertu des lois fiscales adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture des pays où la société et ses filiales exercent leurs activités et génèrent un bénéfice ou une perte imposable. La direction évalue périodiquement les positions adoptées dans les déclarations fiscales à l'égard des situations pour

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

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.

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.

Normes comptables et modifications publiées mais non encore adoptées

La société présente les événements qui sont pertinents pour ses activités et ses transactions. Les normes révisées et les modifications qui suivent ne sont pas obligatoires pour les périodes de présentation de l'information financière closes le 31 décembre 2019 et la société n'a pas adopté ces normes et ces modifications de façon anticipée.

- IFRS 10 *États financiers consolidés* et IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* ont été modifiées en 2014 pour corriger une incohérence qui existait entre ces normes lorsqu'une entité comptabilise la vente ou un apport d'actifs entre un investisseur et l'entreprise associée ou la coentreprise. La principale conséquence des modifications réside dans le fait que la totalité du gain

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

ou de la perte doit être comptabilisée lorsque la transaction porte sur un regroupement d'entreprises, alors que seulement une partie du gain doit être comptabilisée lorsque la transaction porte sur des actifs qui ne constituent pas une entreprise. La date d'entrée en vigueur de cette norme sera déterminée par l'IASB à une date future. L'application volontaire est permise.

3 Estimations et jugements comptables critiques

Estimations comptables critiques

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

Juste valeur des instruments financiers

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

Des changements apportés aux hypothèses concernant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur la juste valeur présentée des immeubles de placement.

Se reporter à la note 16 pour une analyse de sensibilité des instruments financiers de la société.

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.

Se reporter à la note 9 pour une analyse de sensibilité des immeubles de placement de la société.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

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. En guise de rémunération pour son travail de sous-conseiller, la société a le droit de recevoir 60 % des frais de gestion et incitatifs gagnés par RIMA pour chaque exercice.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund, L.P., Senvest Technology Partners, Master Fund, L.P. (auparavant, Senvest Israel 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 Trésorerie et équivalents de trésorerie

	2019 \$	2018 \$
Encaisse et dépôts en trésorerie	11 877	117 587
Placements à court terme	5 400	2 968
	<hr/> 17 277	<hr/> 120 555

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

5 Facilités de crédit et montants à recevoir de courtiers et à payer à des courtiers

a) Facilités de crédit

Avances bancaires

En 2014, la société a renégocié sa facilité de crédit avec une banque et elle dispose d'un emprunt renouvelable remboursable à vue (la « facilité de crédit ») et d'une facilité garantie. La facilité de crédit totalise 3 000 \$ et est remboursable à vue. Au 31 décembre 2019, un montant de 720 \$ était en cours (5 602 \$ en 2018). Aux termes de la facilité de crédit, la société peut, sur livraison d'un avis obligatoire, opter pour le paiement d'intérêts au taux bancaire préférentiel majoré de 0,25 %, au taux de base des États-Unis majoré de 0,25 % ou au LIBOR majoré de 1,75 % par an. Toutes les facilités de crédit disponibles sont également disponibles par le biais d'acceptations bancaires majorées d'une commission d'attente annuelle de 1,75 %, ou d'avances en dollar américain.

Facilité garantie

La société a également à sa disposition une facilité garantie de 450 000 euros (450 000 euros en 2018) aux termes de laquelle elle peut émettre des lettres de crédit. Une commission de 1,00 % par année sur le montant nominal de chaque lettre de crédit s'applique. Tous les montants versés par la banque aux termes de la facilité garantie sont remboursables à vue. Au 31 décembre 2019, il n'y avait aucune lettre de crédit en cours; toutefois, la société a fourni un dépôt à terme de 465 \$ (462 \$ en 2018) pour garantir des lettres de crédit futures. Ce dépôt à terme a été présenté dans les placements à court terme soumis à restrictions, dans l'état consolidé de la situation financière.

Par ailleurs, une hypothèque mobilière de premier rang d'un montant de 30 000 \$ grevant la totalité des actifs de la société a été donnée en nantissement des deux facilités. Aux termes des facilités, la société est tenue de se conformer à certaines clauses financières restrictives. Aux 31 décembre 2019 et 2018, la société s'était conformée à toutes ces clauses.

b) Montants à recevoir de courtiers et à payer à des courtiers

La société a des comptes sur marge auprès de ses courtiers principaux. Aux 31 décembre 2019 et 2018, les montants à payer à des courtiers n'étaient assortis d'aucune modalité de remboursement précise et étaient régis par les conditions relatives aux marges énoncées dans les ententes avec les courtiers principaux. Au 31 décembre 2019, des titres de capitaux propres cotés et des montants à recevoir de courtiers totalisant 2 460 813 \$ ont été donnés en garantie (2 290 774 \$ en 2018). La juste valeur des titres de capitaux propres cotés donnés en garantie est calculée quotidiennement et comparée aux limites des marges de la société. Les courtiers principaux peuvent en tout temps exiger le remboursement total ou partiel des soldes des marges et des intérêts y afférents ou exiger la livraison d'actifs supplémentaires en garantie.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les montants à recevoir de courtiers et à payer à des courtiers sont présentés pour leur montant net, par courtier, dans l'état consolidé de la situation financière. Aux termes des ententes avec les courtiers principaux, le courtier peut, en cas de défaut, opérer la compensation, la déduction ou le regroupement de tous les montants que lui doit la société avec les montants que lui-même doit à la société. Les tableaux qui suivent font état du résultat de la compensation des divers comptes de la société auprès de courtiers principaux.

	2019		
	Montants bruts à recevoir de courtiers \$	Montants bruts à payer à des courtiers \$	Montant net \$
Montants à recevoir de courtiers	260 102	76 254	183 848
Montants à payer à des courtiers	30 023	115 176	(85 153)

	2018		
	Montants bruts à recevoir de courtiers \$	Montants bruts à payer à des courtiers \$	Montant net \$
Montants à recevoir de courtiers	602 012	244 258	357 754
Montants à payer à des courtiers	19 054	25 534	(6 480)

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

Placements en actions et autres titres

	Note	2019 \$	2018 \$
Actif			
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net			
Détenus à des fins de transaction			
Titres de capitaux propres		2 274 271	1 930 810
Titres de créance		70 179	92 931
Actifs financiers dérivés	6 a)	32 885	29 588
		<u>2 377 335</u>	<u>2 053 329</u>
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net			
Autres			
Titres de capitaux propres		110 681	94 921
Titres de créance		51 052	6 948
		<u>2 539 068</u>	<u>2 155 198</u>
Partie courante		2 377 335	2 053 329
Partie non courante		<u>161 733</u>	<u>101 869</u>

Titres vendus à découvert et passifs dérivés

	Note	2019 \$	2018 \$
Passif			
Passifs financiers			
Détenus à des fins de transaction			
Titres vendus à découvert			
Titres de capitaux propres cotés (revenu de 463 058 \$; de 768 378 \$ en 2018)		419 618	637 121
Titres de créance (revenu de 59 209 \$; de 71 025 \$ en 2018)		62 449	69 275
Passifs financiers dérivés (revenu de 1 073 \$; de 390 \$ en 2018)	6 a)	25 800	42 568
		<u>507 867</u>	<u>748 964</u>

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

- a) De temps à autre, la société conclut des instruments financiers dérivés composés principalement de bons de souscription et d'options d'achat ou de vente sur indices boursiers et devises, de swaps sur actions, de contrats de change à terme et de contrats à terme sur devises. Les tableaux qui suivent indiquent les notionnels, la juste valeur des actifs et des passifs financiers dérivés et la variation nette de la juste valeur par type de contrat, y compris les swaps, les options, les bons de souscription, les droits, les contrats de change à terme, les contrats à terme sur devises et les swaps et options vendus à découvert, présentés à titre de placements en actions et autres titres ou de titres vendus à découvert et passifs dérivés :

	Au 31 décembre 2019		Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019		
	Notionnel \$	Juste valeur des actifs financiers dérivés \$	Notionnel \$	Juste valeur des passifs financiers dérivés \$	Variation nette de la juste valeur \$
Swaps sur actions	114 123	18 235	87 597	24 364	7 883
Options sur actions	1 064	4	21 162	1 436	2 767
Bons de souscription et droits	81 765	11 656	-	-	2 076
Contrats à terme sur devises	143 000	2 990	-	-	7 374
	<u>339 952</u>	<u>32 885</u>	<u>108 759</u>	<u>25 800</u>	<u>20 100</u>

	Au 31 décembre 2018		Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018		
	Notionnel \$	Juste valeur des actifs financiers dérivés \$	Notionnel \$	Juste valeur des passifs financiers dérivés \$	Variation nette de la juste valeur \$
Swaps sur actions	148 986	16 775	66 955	37 843	(39 840)
Options sur actions	4 229	75	9 660	504	6 829
Bons de souscription et droits	39 382	12 738	-	-	731
Options sur devises	-	-	-	-	(32)
Contrats à terme sur devises	193 000	-	-	4 221	(14 418)
Contrats de change à terme	-	-	-	-	(3 715)
	<u>385 597</u>	<u>29 588</u>	<u>76 615</u>	<u>42 568</u>	<u>(50 445)</u>

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

7 Participations dans des entreprises associées

Les éléments suivants ont été comptabilisés dans les états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

	2019 \$	2018 \$
Grant & Geary Partners LP i)	18 777	19 128
Autres entreprises associées non significatives	1 584	1 351
	<hr/>	<hr/>
	20 361	20 479
Quote-part des éléments suivants revenant à la société :		
Résultat net et résultat global		
Grant & Geary Partners LP i)	1 050	6 271
Autres entreprises associées non significatives	806	1 054
	<hr/>	<hr/>
	1 856	7 325

- i) Grant & Geary Partners LP est une société en commandite à l'égard de laquelle la société détient une participation économique d'environ 28,5 % dans le bien sous-jacent, à savoir un bien immobilier détenu aux États-Unis. La quote-part des actifs et passifs de Grant & Geary Partners LP revenant à la société correspond à environ 28,5 % des actifs totalisant 82 830 \$ (87 284 \$ en 2018) et des passifs totalisant 16 947 \$ (20 139 \$ en 2018).

Engagements, passifs éventuels et conventions d'emprunt d'entreprises associées

Il n'y a aucun engagement, passif éventuel ou convention d'emprunt se rapportant aux intérêts détenus par la société dans ces entreprises associées.

8 Placements immobiliers

Les placements immobiliers sont composés de ce qui suit :

	Note	2019 \$	2018 \$
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net			
Participations dans des entités à capital fermé	8 a)	18 131	19 467
Placements dans des fiducies de placement immobilier et des sociétés en commandite	8 b)	33 197	21 694
		<hr/>	<hr/>
		51 328	41 161
Partie non courante		<hr/>	<hr/>
		51 328	41 161

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

- a) Ces participations sont des participations ne donnant pas le contrôle dans des entités à capital fermé dont le principal actif se compose de biens immobiliers. Il n'y a aucun marché établi pour ces placements. Le scénario le plus vraisemblable en ce qui a trait à la vente de ces placements est la cession éventuelle des biens immobiliers sous-jacents.
- b) Ces placements immobiliers sont des fiducies de placement immobilier américaines (aussi appelées FPI) et des sociétés en commandite. Une FPI est une entité qui détient et exploite des biens immobiliers productifs de revenus et qui distribue annuellement à ses porteurs de parts au moins 90 % de son revenu imposable. Les placements de la société sont des FPI non cotés en bourse. Il n'y a aucun marché établi pour ces FPI et sociétés en commandite. Le scénario le plus vraisemblable en ce qui a trait à la vente de ces titres est la cession éventuelle des biens immobiliers sous-jacents des FPI et des sociétés en commandite et la distribution aux porteurs.

9 Immeubles de placement

	Note	2019 \$	2018 \$
Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier		39 786	26 738
Achats		3 144	8 494
Dépenses ultérieures inscrites à l'actif		3 680	1 416
Profit (perte) net au titre de l'ajustement à la juste valeur		(1 862)	2 379
Écarts de conversion		(3 330)	759
		<hr/>	<hr/>
Solde de clôture au 31 décembre		41 418	39 786
		<hr/>	<hr/>
Partie non courante		41 418	39 786

- a) Montants comptabilisés en résultat net pour les immeubles de placement

	2019 \$	2018 \$
Revenus locatifs	4 365	3 599
Charges d'exploitation directes d'immeubles ayant généré des revenus locatifs	3 195	2 939
Charges d'exploitation directes d'immeubles n'ayant généré aucun revenu locatif	1 064	1 163
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	(1 862)	2 379

- b) Obligations contractuelles

Se reporter à la note 19 pour les informations sur les obligations contractuelles d'achats, de construction ou de mise en valeur de biens immobiliers, ou concernant les réparations, la maintenance et les améliorations.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

c) Contrats de location

Les immeubles de placement sont loués à des locataires en vertu de contrats de location simple mensuels à court terme dont le loyer est exigible chaque mois.

d) Évaluations à la juste valeur

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur dans les états financiers consolidés. Les hypothèses et les estimations sont faites pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement. Étant donnée la source des données d'entrée ayant servi à déterminer la juste valeur, la société a classé ses immeubles de placement au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs (se reporter à la note 16 pour une description des différents niveaux). Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux pour les évaluations de la juste valeur récurrentes des immeubles de placement pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

i) Techniques d'évaluation utilisées pour déterminer la juste valeur de niveau 3

La société obtient une évaluation indépendante pour ses immeubles de placement tous les ans. À la clôture de chaque période considérée, les gestionnaires mettent à jour leurs estimations de la juste valeur de chaque immeuble en tenant compte des évaluations indépendantes les plus récentes. Ils déterminent la valeur d'un bien immobilier à l'intérieur d'une fourchette d'estimations raisonnables de la juste valeur.

Les prix actuels sur un marché actif d'un bien immobilier similaire constituent la meilleure indication de la juste valeur. Lorsque ces informations ne sont pas disponibles, les évaluateurs indépendants prennent en considération des informations provenant de sources variées, notamment :

- les prix actuels sur un marché actif d'un bien immobilier similaire dans un marché similaire et dans un marché moins actif, ajustés pour tenir compte de ces différences;
- les projections des flux de trésorerie actualisés, basées sur des estimations fiables des flux de trésorerie futurs;
- les projections des revenus inscrits à l'actif, basées sur l'estimation du revenu net d'un bien immobilier sur un marché, et le taux de capitalisation tiré d'une analyse des données de marché.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

ii) Évaluations de la juste valeur à l'aide de données non observables importantes (niveau 3)

Les tableaux suivants présentent les informations quantitatives sur les données non observables importantes utilisées dans l'évaluation de la juste valeur de niveau 3 récurrente. Se reporter au paragraphe i) ci-dessus pour connaître la technique d'évaluation adoptée.

Description	Juste valeur 2019 \$	Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée \$	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Immeubles locatifs et terrains – Installations d'entreposage	30 707	Méthode des ventes comparables	Valeur/m ²	1 097	10 %	+/-3 061
	10 711	Transaction récente	Valeur/m ²	570	-	-

Description	Juste valeur 2018 \$	Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée \$	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Immeubles locatifs et terrains – Installations d'entreposage	39 786	Méthode des ventes comparables	Valeur/m ²	1 144	10 %	+/-4 000

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

10 Instruments financiers par catégorie et produits, charges et gains et pertes connexes

					2019
	Actifs (passifs) à la juste valeur par le biais du résultat net		Actifs financiers au coût amorti	Passifs financiers au coût amorti	Total
	Détenus à des fins de transaction	Autres			
Actifs (passifs) selon l'état consolidé de la situation financière					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	17 277	-	17 277
Placements à court terme soumis à restrictions	-	-	465	-	465
Montants à recevoir de courtiers	-	-	183 848	-	183 848
Placements en actions et autres titres	2 377 335	161 733	-	-	2 539 068
Placements immobiliers	-	51 328	-	-	51 328
Autres actifs*	-	-	8 079	-	8 079
Avances bancaires	-	-	-	(720)	(720)
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	-	-	-	(31 174)	(31 174)
Montants à payer à des courtiers	-	-	-	(85 153)	(85 153)
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	(507 867)	-	-	-	(507 867)
Rachats à payer	-	-	-	(70 194)	(70 194)
Souscriptions reçues d'avance	-	-	-	(65)	(65)
Passif au titre des parts rachetables	-	-	-	(1 212 404)	(1 212 404)
	1 869 468	213 061	209 669	(1 399 710)	892 488
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net					
Variation nette de la juste valeur	398 354	5 508	-	-	403 862
Revenus (charge) d'intérêts	(11 595)	29	870	(16 586)	(27 282)
Revenus de dividende, montant net	7 454	608	-	-	8 062
	394 213	6 145	870	(16 586)	384 642

* Incluent d'autres créances financières, mais excluent les immobilisations corporelles et les autres actifs non financiers.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

					2018
	Actifs (passifs) à la juste valeur par le biais du résultat net		Actifs financiers au coût amorti	Passifs financiers au coût amorti	Total
	Détenus à des fins de transaction	Autres	\$	\$	\$
	\$	\$	\$	\$	\$
Actifs (passifs) selon l'état consolidé de la situation financière					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	120 555	-	120 555
Placements à court terme soumis à restrictions	-	-	462	-	462
Montants à recevoir de courtiers	-	-	357 754	-	357 754
Placements en actions et autres titres	2 053 329	101 869	-	-	2 155 198
Placements immobiliers	-	41 161	-	-	41 161
Autres actifs*	-	-	4 420	-	4 420
Avances bancaires	-	-	-	(5 602)	(5 602)
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	-	-	-	(13 026)	(13 026)
Montants à payer à des courtiers	-	-	-	(6 480)	(6 480)
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	(748 964)	-	-	-	(748 964)
Rachats à payer	-	-	-	(5 755)	(5 755)
Souscriptions reçues d'avance	-	-	-	(101 838)	(101 838)
Passif au titre des parts rachetables	-	-	-	(879 184)	(879 184)
	1 304 365	143 030	483 191	(1 011 885)	918 701
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net					
Variation nette de la juste valeur	(368 990)	(350)	-	-	(369 340)
Revenus (charge) d'intérêts	15 477	68	453	(36 020)	(20 022)
Revenus de dividende, montant net	4 195	374	-	-	4 569
	(349 318)	92	453	(36 020)	(384 793)

* Incluent d'autres créances financières, mais excluent les immobilisations corporelles et les autres actifs non financiers.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

11 Dettes fournisseurs et autres créditeurs

	2019	2018
	\$	\$
Dettes fournisseurs	206	684
Avantages du personnel à payer	10 724	4 283
Emprunts hypothécaires	a) 7 361	3 524
Obligation locative	b) 4 695	-
Intérêts à payer	4 407	2 044
Autres	3 781	2 491
	<u>31 174</u>	<u>13 026</u>

- a) Des emprunts hypothécaires de 7 361 \$ (3 524 \$ en 2018) grèvent les immeubles de placement. Les échéances de ces emprunts varient de quatre à sept ans et portent intérêt à des taux allant de 0,8 % à 1,25 %. Des immeubles de placement, d'un montant de 26 727 \$ (25 735 \$ en 2018), sont donnés en garantie des emprunts hypothécaires.
- b) L'obligation locative de 4 695 \$ représente les paiements de loyers futurs des bureaux de la société. Les paiements de loyers ont totalisé 1 082 \$ au cours de l'exercice et comprennent des intérêts de 223 \$. L'actif au titre du droit d'utilisation résultant des contrats de location de la société est évalué à 4 602 \$, net du cumul des amortissements de 880 \$. L'actif au titre du droit d'utilisation est inclus dans les autres actifs dans les présents états financiers.

12 Impôt sur le résultat

- a) Charge d'impôt

	2019	2018
	\$	\$
Impôt exigible		
Impôt exigible sur le résultat de l'exercice	3 248	8 791
Ajustements au titre d'exercices antérieurs	(1 306)	(2 510)
	<u>1 942</u>	<u>6 281</u>
Impôt différé		
Naissance et renversement des différences temporaires	10 004	(20 426)
	<u>11 946</u>	<u>(14 145)</u>

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

L'impôt sur le résultat de la société diffère du montant théorique qui serait obtenu en utilisant le taux d'impôt fédéral et provincial prévu par la loi applicable au résultat des entités consolidées. Le taux d'impôt prévu par la loi pour 2019 est passé de 26,7 % à 26,6 % (de 26,8 % à 26,7 % en 2018). Cette diminution correspond à la réduction du taux d'impôt provincial, au Québec, qui est passé de 11,7 % à 11,6 %. La différence entre la charge d'impôt réelle et théorique de la société est présentée ci-dessous :

	2019 \$	2018 \$
Résultat avant impôt	128 610	(178 542)
Charge (économie) d'impôt au taux prévu par la loi de 26,6 % (26,7 % en 2018)	34 210	(47 671)
Ajustements au titre d'exercices antérieurs	(1 127)	(516)
Différence du taux d'impôt	1 337	3 863
Partie du résultat recouvrable entre les mains des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(3 151)	5 933
Dividende non imposable	55	(604)
Partie non imposable des gains en capital	(11 075)	9 568
Charges non déductibles	70	77
Écarts de conversion	(9 778)	15 172
Actifs d'impôt différé non comptabilisés	726	473
Autres	679	(440)
Charge (économie) d'impôt	11 946	(14 145)

b) L'analyse des actifs et passifs d'impôt différé est présentée dans le tableau suivant :

	2019 \$	2018 \$
Actifs d'impôt différé		
Actifs d'impôt différé devant être recouverts dans plus de 12 mois	-	11
au plus 12 mois	-	-
Actifs d'impôt différé	-	11
Passifs d'impôt différé		
Passifs d'impôt différé devant être réglés dans plus de 12 mois	34 329	25 782
au plus 12 mois	-	-
Passifs d'impôt différé	34 329	25 782

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les tableaux qui suivent présentent l'évolution des actifs et des passifs d'impôt différé au cours de l'exercice, sans tenir compte de la compensation des soldes visés par la même administration fiscale.

Actifs d'impôt différé	Placements en actions et autres titres \$	Participations dans des entreprises associées \$	Placements immobiliers \$	Rémunération au rendement différée \$	Report en avant de pertes fiscales \$	Total \$
Au 31 décembre 2017	659	-	79	-	-	738
Montant débité dans l'état consolidé du résultat net	1 407	6 495	706	-	1 015	9 623
Écarts de conversion	132	344	44	-	-	520
Au 31 décembre 2018	2 198	6 839	829	-	1 015	10 881
Montant débité dans l'état consolidé du résultat net	(990)	(2 399)	722	1 160	2 659	1 152
Écarts de conversion	(84)	(280)	(55)	-	(105)	(524)
Au 31 décembre 2019	1 124	4 160	1 496	1 160	3 569	11 509

Passifs d'impôt différé	Placements en actions et autres titres \$	Participations dans des entreprises associées \$	Placements immobiliers \$	Immeubles de placement \$	Autres \$	Total \$
Au 31 décembre 2017	4 011	38 432	1 596	-	184	44 223
Montant débité (crédité) dans l'état consolidé du résultat net	(1 395)	(10 224)	(723)	1 015	516	(10 811)
Écarts de conversion	277	2 818	102	-	43	3 240
Au 31 décembre 2018	2 893	31 026	975	1 015	743	36 652
Montant débité (crédité) dans l'état consolidé du résultat net	1 467	8 083	2 290	(532)	(122)	11 186
Écarts de conversion	(170)	(1 661)	(97)	(39)	(33)	(2 000)
Au 31 décembre 2019	4 190	37 448	3 168	444	588	45 838

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Des actifs d'impôt différé au titre de différences temporaires totalisant 9 865 \$ (9 584 \$ en 2018), des reports en avant de pertes en capital sans date d'expiration totalisant 9 889 \$ (9 837 \$ en 2018) et des reports en avant de pertes d'exploitation sans échéance de 4 374 \$ (6 012 \$ en 2018) n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers consolidés. Des actifs d'impôt différé de 444 \$ (1 015 \$ en 2018) qui n'avaient pas été constatés lors du regroupement d'entreprises ont été comptabilisés en 2019 et portés en diminution du passif d'impôt différé de 444 \$ (1 015 \$ en 2018) découlant de gains latents sur les immeubles de placement.

Des passifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés au titre de résultats non distribués totalisant 55 347 \$ au 31 décembre 2019 (84 950 \$ en 2018) relativement à la participation dans des filiales, des succursales et des entreprises associées ainsi que dans des partenariats, car la société contrôle le moment où le passif sera engagé et elle est assurée qu'il ne sera pas engagé dans un avenir prévisible. Au cours de l'exercice, la société a distribué des résultats de 33 035 \$ provenant de ses filiales. Toutes les distributions ont été versées à partir de surplus majoritairement déjà imposés et n'ont par conséquent entraîné aucun paiement d'impôt pour la société.

13 Capital-actions

Autorisé

Un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale

Les variations du capital-actions de la société sont comme suit :

	2019		2018	
	Nombre d'actions	Montant \$	Nombre d'actions	Montant \$
Solde à l'ouverture de l'exercice	2 688 624	22 341	2 739 724	22 751
Actions rachetées	(36 200)	(290)	(51 100)	(410)
Solde à la clôture de l'exercice	2 652 424	22 051	2 688 624	22 341

En 2019, la société a procédé à une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités. Aux termes de cette offre, elle pouvait racheter jusqu'à 60 000 de ses actions ordinaires avant le 13 août 2020. En 2019, la société a racheté 36 200 actions ordinaires (51 100 en 2018) pour une contrepartie en trésorerie totale de 6 173 \$ (11 685 \$ en 2018). L'excédent de la contrepartie versée sur le capital déclaré a été porté aux résultats non distribués dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Aucun dividende n'a été déclaré en 2019 ni en 2018.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

14 Résultat par action

a) De base

	2019	2018
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	104 794 \$	(140 086) \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	2 675 723	2 708 761
Résultat de base par action	39,16	(51,72)

b) Dilué

Il n'y a aucun instrument ayant un effet dilutif pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

15 Information supplémentaire relative aux tableaux consolidés des flux de trésorerie

a) Les ajustements au titre des éléments sans effet sur la trésorerie s'établissent comme suit :

	Note	2019 \$	2018 \$
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres		(396 564)	368 796
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers		(7 298)	(2 088)
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		1 862	(2 379)
Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues		(1 856)	(7 325)
Dotation aux amortissements	11 b)	880	-
Variation du montant de rachat des parts rachetables		186 254	(232 312)
Impôt différé	12 a)	10 004	(20 426)
		(206 718)	104 266

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	2019	2018
	\$	\$
Diminution (augmentation) :		
des montants à recevoir de courtiers	160 134	(29 942)
de l'impôt à recouvrer	(1 799)	2 716
des autres actifs	(8 818)	(3 789)
Augmentation (diminution) :		
des dettes fournisseurs et autres créditeurs	20 332	(16 737)
des montants à payer à des courtiers	80 687	(11 180)
de l'impôt à payer	(445)	872
	<hr/>	<hr/>
	250 091	(58 060)
	<hr/>	<hr/>

16 Risques financiers et juste valeur

Facteurs de risques financiers

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

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

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

Risque de marché

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

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

La société est exposée au risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie du fait que la majorité de ses emprunts sont à taux variable. Étant donné que la société n'a pas de flux de trésorerie à long terme pour faire face à ce type de dette à long terme, elle préfère utiliser des emprunts à taux variable à court terme. La société ne limite pas son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt sur les instruments de créance à taux variable. Si les taux d'intérêt augmentaient en flèche, la société pourrait recourir à des swaps de taux d'intérêt ou, plus

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

probablement, réduire son niveau d'endettement. Au 31 décembre 2019, la société détenait 2 277 480 \$ (1 933 139 \$ en 2018) de titres de capitaux propres cotés. Elle peut vendre ces titres pour rembourser ses emprunts à taux variable. Au 31 décembre 2019, une hausse ou une baisse de 1 % des taux d'intérêt (hausse ou baisse de 1 % en 2018), toutes les autres variables demeurant constantes, entraînerait une augmentation ou une diminution d'environ 859 \$ (121 \$ en 2018) de la charge d'intérêts pour les 12 prochains mois.

L'exposition de la société au risque de taux d'intérêt s'établit comme suit :

	2019	2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Entre néant et 2,53 %	Entre néant et 2,50 %
Placements à court terme soumis à restrictions	Entre 0,60 % et 1,47 %	Entre 0,50 % et 0,60 %
Titres de créance	Entre 0,75 % et 12,50 %	Entre 0,75 % et 12,50 %
Facilités de crédit	Taux préférentiel majoré	Taux préférentiel majoré de
Avances bancaires	de 0,25 %	0,25 %
Facilité garantie	1,00 %	1,00 %
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	Ne portent pas intérêt	Ne portent pas intérêt
Montants à payer à des courtiers	Entre 0,00 % et 2,86 %	Entre 0,00 % et 2,15 %
Emprunts hypothécaires	Entre 0,8 % et 1,25 %	Entre 0,80 % et 1,00 %

La société détient des actifs financiers à des fins de transaction relativement à des titres de créance d'un montant de 70 179 \$ (92 931 \$ en 2018) et des passifs financiers à des fins de transaction relativement à des titres de créance d'un montant de 62 449 \$ (69 275 \$ en 2018).

Les titres de créance sont habituellement très sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. En principe, une hausse des taux d'intérêt entraîne une baisse de la valeur des titres de créance. Inversement, une baisse des taux d'intérêt entraîne habituellement une augmentation de la valeur des titres de créance. Une variation de 100 points de base du rendement à l'échéance se répercutera sur la juste valeur des titres de créance détenus à des fins de transaction, comme il est expliqué ci-après.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Incidence estimative sur la juste valeur des titres de créance des facteurs ci-dessous :

	2019	
	Actifs financiers – Titres de créance détenus à des fins de transaction \$	Passifs financiers – Titres de créance détenus à des fins de transaction \$
Augmentation de 100 points de base du rendement à l'échéance	(2 571)	4 171
Diminution de 100 points de base du rendement à l'échéance	2 757	(4 513)
		2018
	Actifs financiers – Titres de créance détenus à des fins de transaction \$	Passifs financiers – Titres de créance détenus à des fins de transaction \$
Augmentation de 100 points de base du rendement à l'échéance	(2 681)	5 830
Diminution de 100 points de base du rendement à l'échéance	2 848	(6 469)

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Risque de change

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

	2019			
	Actifs financiers \$	Passifs financiers \$	Exposition nette \$	Incidence nette d'une augmentation ou d'une diminution de 10 % \$
Dollar canadien	827	(188 941)	(188 114)	(18 811)
Euro	31 747	(29 254)	2 493	249
Livre sterling	-	(4 378)	(4 378)	(438)
Shekel israélien	331	(5 703)	(5 372)	(537)
Couronne suédoise	-	(7 827)	(7 827)	(783)
	32 905	(236 103)	(203 198)	(20 320)
	2018			
	Actifs financiers \$	Passifs financiers \$	Exposition nette \$	Incidence nette d'une augmentation ou d'une diminution de 10 % \$
Dollar canadien	1 334	(185 650)	(184 316)	(18 432)
Euro	18 245	(5 037)	13 208	1 321
Livre sterling	1 712	-	1 712	171
Shekel israélien	321	(6 681)	(6 360)	(636)
Couronne suédoise	-	(6 998)	(6 998)	(700)
	21 612	(204 366)	(182 754)	(18 276)

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 et des dérivés de la société est fondée sur les cours de marché à la date de clôture. 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 titres de capitaux propres – sont négociés dans une monnaie autre que le dollar américain, le cours initialement exprimé en monnaie étrangère et ensuite converti en dollar américain fluctue aussi en raison des variations des cours de change.

Les 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 notional supérieur à leur juste valeur inscrite dans les états financiers consolidés. Cette information est présentée à la note 6 a) des états financiers consolidés, ce qui entraîne le risque que la société règle ces instruments à une valeur supérieure ou inférieure à la valeur inscrite aux 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 titres vendus à découvert et aux dérivés est variable. La société est soumise à des exigences de marge 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

L'incidence d'une variation de 30 % des cours des placements en actions et autres titres cotés, des titres vendus à découvert et des dérivés de la société s'établit comme suit :

		2019	
	Juste valeur	Juste valeur	Juste valeur
	\$	estimée	estimée
		compte tenu	compte tenu
		d'une	d'une
		augmentation	diminution
		de 30 %	de 30 %
		des cours	des cours
		\$	\$
Placements en actions et autres titres	2 295 719	2 984 435	1 607 003
Titres de capitaux propres et dérivés cotés	(445 418)	(579 043)	(311 793)
Titres vendus à découvert et passifs dérivés			
Incidence avant impôt sur le résultat net		555 091	(555 091)

		2018	
	Juste valeur	Juste valeur	Juste valeur
	\$	estimée	estimée
		compte tenu	compte tenu
		d'une	d'une
		augmentation	diminution
		de 30 %	de 30 %
		des cours	des cours
		\$	\$
Placements en actions et autres titres			
Titres de capitaux propres et dérivés cotés	1 949 989	2 534 985	1 364 993
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	(675 468)	(878 108)	(472 828)
Incidence avant impôt sur le résultat net		382 356	(382 356)

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

La société est exposée au risque de crédit sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les montants à recevoir de courtiers et les placements en titres de créance. Le risque de crédit découlant des fonds détenus auprès d'institutions financières est exclusivement géré par des investissements auprès d'institutions financières assorties d'une cote minimale de A. La société gère son risque de crédit découlant des titres de créance en assurant un suivi serré de l'émetteur de la dette et des notes publiées par les diverses agences de notation. Tous les placements en titres de créance évalués à la juste valeur par le biais du résultat net sont négociés en bourse, par conséquent, il serait donc relativement facile de se départir d'un placement risqué si la solvabilité d'un émetteur venait à passer sous le seuil acceptable pour la société. Tous les titres de créance convertibles non négociés sont convertibles en actions de l'émetteur et sont évalués à la juste valeur par un évaluateur indépendant. La société suit de près les émetteurs des titres de créance pour vérifier si le risque de crédit passe sous le seuil acceptable et, s'il s'agit de placements privés moins liquides, décider si elle exerce son droit de demander le remboursement de ses titres de créance.

Les notations sont présentées selon l'échelle de notation de Standard & Poor's, comme suit :

Actifs financiers	Notation	2019 \$	2018 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	A	17 277	120 555
Placements à court terme soumis à restrictions	A	465	462
Montants à recevoir de courtiers	A	183 848	357 754
Titres de créance	B-	-	4 592
Titres de créance	CCC ou inférieure	121 231	88 339

Risque de liquidité

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

Tous les passifs financiers autres que les titres vendus à découvert, les passifs dérivés, les hypothèques, les obligations locatives et les passifs au titre des parts rachetables à la date de clôture viennent à échéance ou devraient être remboursés dans moins de un an (moins de un an, en 2018). Le risque de liquidité lié à ces passifs est géré en conservant un portefeuille d'actifs de placement liquides.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Gestion du risque lié au capital

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

	2019	2018
Total du passif, montant net	1 758 496 \$	1 429 795 \$
Total des capitaux propres	942 655 \$	969 421 \$
Ratio capitaux empruntés/capitaux propres	1,87	1,47

L'objectif de la société est de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 2,0. La société estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de surveiller le risque. La société n'est soumise à aucune clause restrictive d'origine externe ni exigence en matière de capital, exception faite de celles prévues dans les facilités de crédit (note 5).

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.

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 31 décembre 2019 et 2018 :

	2019			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus à la juste valeur par le biais du résultat net				
Détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	2 274 271	-	-	2 274 271
Titres de créance	-	70 179	-	70 179
Actifs financiers dérivés	2 990	29 895	-	32 885
Autres				
Titres de capitaux propres	1 378	33 374	75 929	110 681
Titres de créance	-	2 922	48 130	51 052
Placements immobiliers	-	-	51 328	51 328
	<u>2 278 639</u>	<u>136 370</u>	<u>175 387</u>	<u>2 590 396</u>
Passif				
Passifs financiers				
Détenus à des fins de transaction				
Titres vendus à découvert	419 618	-	-	419 618
Titres de créance	-	62 449	-	62 449
Passifs dérivés	-	25 800	-	25 800
	<u>419 618</u>	<u>88 249</u>	<u>-</u>	<u>507 867</u>

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	2018			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus à la juste valeur par le biais du résultat net				
Détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	1 929 381	1 429	-	1 930 810
Titres de créance	-	92 931	-	92 931
Actifs financiers dérivés	-	29 588	-	29 588
Autres				
Titres de capitaux propres	2 014	8 425	84 482	94 921
Titres de créance	-	2 824	4 124	6 948
Placements immobiliers	-	-	41 161	41 161
	1 931 395	135 197	129 767	2 196 359
Passif				
Passifs financiers				
Détenus à des fins de transaction				
Titres vendus à découvert	637 121	-	-	637 121
Titres de créance	-	69 275	-	69 275
Passifs dérivés	4 221	38 347	-	42 568
	641 342	107 622	-	748 964

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

avec des opérations comparables conclues dans des conditions de concurrence normale, la comparaison avec d'autres instruments très similaires, des analyses des flux de trésorerie actualisés, des modèles d'évaluation des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché en optimisant l'utilisation des données du marché et en se fiant le moins possible aux données spécifiques à l'entité.

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

Instruments financiers classés au niveau 3

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés dans le niveau 3 comprennent des placements en actions non cotés, des titres de créance et des 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 31 décembre 2019 et 2018, les instruments de niveau 3 étaient issus de diverses sociétés et de divers secteurs d'activité.

Les placements immobiliers, présentés plus en détail à la note 8, 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

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les tableaux suivants présentent les variations touchant les instruments de niveau 3 :

	2019		
	Placements immobiliers \$	Titres non cotés \$	Total \$
Au 31 décembre 2018	41 161	88 606	129 767
Transféré depuis le niveau 3 i)	-	(20 093)	(20 093)
Achats ii)	12 917	69 962	82 879
Produit des ventes	-	(1 488)	(1 488)
Distributions	(7 813)	(383)	(8 196)
Gains (pertes) comptabilisés en résultat net sur les instruments financiers détenus à la clôture de l'exercice	7 298	(8 930)	(1 632)
sur les instruments financiers cédés au cours de l'exercice	-	1 488	1 488
Écarts de conversion	(2 235)	(5 103)	(7 338)
Au 31 décembre 2019	51 328	124 059	175 387
	2018		
	Placements immobiliers \$	Titres non cotés \$	Total \$
Au 31 décembre 2017	30 789	72 991	103 780
Transféré depuis le niveau 3 i)	-	(30 626)	(30 626)
Achats ii)	14 869	56 209	71 078
Produit des ventes	-	(13 556)	(13 556)
Distributions	(9 663)	(252)	(9 915)
Gains (pertes) comptabilisés en résultat net sur les instruments financiers détenus à la clôture de l'exercice	2 088	(3 545)	(1 457)
sur les instruments financiers cédés au cours de l'exercice	-	540	540
Écarts de conversion	3 078	6 845	9 923
Au 31 décembre 2018	41 161	88 606	129 767

- i) Au cours de l'exercice, les placements privés de la société dans des titres de capitaux propres du secteur des services financiers ont été transférés depuis le niveau 3 aux termes d'appels publics à l'épargne. La juste valeur de ces placements a été obtenue à partir de prix cotés sur les marchés actifs. Toutefois, étant donné qu'ils font l'objet de restrictions de négociation, ils ont été classés au niveau 2.
- ii) Au cours de l'exercice, la société a effectué des placements dans des sociétés fermées des secteurs du cannabis et de la biotechnologie pour un total de 61 621 \$ (55 288 \$ dans les secteurs de la finance et des biotechnologies en 2018). Il n'existe pas de marché établi pour ces placements. La façon la plus probable de s'en départir demeure la cession des placements ou leur inscription sur une bourse de valeurs.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le tableau qui suit présente les placements dont la juste valeur a été évaluée au moyen de techniques d'évaluation classées au niveau 3 au 31 décembre 2019 :

Description	Juste valeur (arrondi) 2019 \$	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – titres de capitaux propres	13 000	Modèle d'évaluation des options Backsolve	Volatilité prévue	80 %	10 %	+/-300
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – actions privilégiées convertibles	30 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – titres de capitaux propres	3 000	Modèle des évaluations des options Backsolve	Volatilité prévue	60 %	10 %	+/-130
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – services financiers	9 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – titres de capitaux propres	13 000	Approche des sociétés comparables	Estimation des revenus Multiples des revenus Multiple du BAIIA	31 474 1,97 15,03	1 M\$ 10 % 10 %	+/-500 +/-1 000 +/-500
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – obligations convertibles	22 000	Méthode de comparaison des obligations entre le marché et le modèle	Taux d'actualisation	24 %	1 %	+/-288
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – obligations convertibles	5 000	Méthode de comparaison des obligations entre le marché et le modèle	Taux d'actualisation	7,3 %	1 %	+/-52
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – obligations convertibles	20 000	Méthode de comparaison des obligations entre le marché et le modèle	Ajustement au titre de l'arbitrage dans le cadre d'une fusion Décote d'illiquidité	10 % 7,7 %	25 % 25 %	+/-250 +/-450
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – concepteurs de logiciels	1 000	Approche des sociétés comparables	Estimation des revenus Multiples des revenus	1 000 7,4	200 10 %	+/-200 +/-200
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – autres	8 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
FPI et sociétés en commandite	15 000	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation Période d'actualisation des flux de trésorerie Taux de capitalisation	8,1 %-9,7 % 5-10 ans 4,5 %-7,4 %	Les données d'entrée indiquées couvrent la fourchette utilisée pour tous les placements immobiliers des FPI. Une analyse générale de la variation des données d'entrée ne révélerait pas une variation de la valeur.	
FPI et sociétés en commandite	18 000	Transactions récentes	Aucune	-	-	-
Placements immobiliers dans des sociétés fermées	18 000	Modèle de capitalisation	Taux de rendement	7,0 %	1,0 %	+3 000 -2 200

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le tableau qui suit présente les placements dont la juste valeur a été évaluée au moyen de techniques d'évaluation classées au niveau 3 au 31 décembre 2018 :

Description	Juste valeur (arrondie) 2018 \$	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – titres de capitaux propres	13 500	Approche des sociétés comparables	Variation moyenne des indices	-1,15 %	50 %	+/-40
			Variation médiane de la capitalisation boursière de référence	-33,94 %	10 %	+/-190
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – actions privilégiées convertibles	27 300	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – services financiers	28 000	Approche des sociétés comparables	Capitalisation boursière moyenne/valeur comptable	1,44	10 %	+/-1 900
		Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons	14 000	Approche des sociétés comparables	Estimation des revenus	24,911 M\$	1 M\$	+/-500
			Multiples des revenus	1,83	10 %	+/-700
			Multiple du BAIIA	12,74	10 %	+/-600
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – concepteurs de logiciels – obligations convertibles	3 000	Approche des sociétés comparables	Rendement à ce jour	41,043 %	20 %	+/-45
			Estimation des revenus	1,280 M\$	250 M\$	+/-100
			Options de Black et Scholes	4,69	10 %	+/-100
			Volatilité	37,66 %	20 %	+/-35
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – autres	2 800	Approche des sociétés comparables	Estimation des revenus	92,550 M\$	5 M\$	+/-40
			Multiples des revenus	0,89	10 %	+/-75
FPI et sociétés en commandite	9 700	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation	8,0 %-18,2 %	Les FPI et les sociétés en commandite se composent de divers placements dans des immeubles commerciaux et résidentiels, chacune comportant des données d'entrée non observables adaptées pour fournir la meilleure estimation possible de leur juste valeur. Les données d'entrée indiquées couvrent la fourchette utilisée pour tous les placements immobiliers des FPI. Une analyse générale de la variation des données d'entrée ne révélerait pas une variation de la valeur.	
			Taux de capitalisation	4,5 %-8,5 %		
			Période d'actualisation des flux de trésorerie	5-10 ans		
			Taux de croissance des loyers	0 %-10 %		
Placements immobiliers dans des sociétés fermées	19 500	Transactions récentes	Aucune	-	-	-
		Modèle de capitalisation	Taux de rendement	7,0 %	1,0 %	+2 300 -1 700

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Actifs et passifs non comptabilisés à la juste valeur mais dont la juste valeur est présentée

La valeur comptable de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des placements à court terme soumis à restrictions, des montants à recevoir de courtiers, des avances bancaires, des facilités de crédit, des dettes fournisseurs et autres créditeurs, des montants à payer à des courtiers, des rachats à payer et des souscriptions reçues d'avance constitue une approximation raisonnable de la juste valeur respective de ces éléments en raison de leur courte échéance.

17 Informations sur la composition de la société

Principales filiales et entités structurées

Les états financiers consolidés englobent les comptes de la société et de toutes ses filiales et entités structurées aux 31 décembre 2019 et 2018. Le tableau qui suit décrit les principales filiales et entités structurées en exploitation ainsi que leurs activités.

Nom	Pays de constitution	Pourcentage de la participation détenue		Nature des activités
		2019	2018	
Senvest Global (KY) L.P.	Îles Caïman	100	100	Société de placement
Senvest Global L.P.	États-Unis	100	100	Société de placement
RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C.	États-Unis	-	-	Commandité de Senvest Master Fund, L.P.
Senvest Technology Partners GP, L.L.C.	États-Unis	-	-	Commandité de Senvest Technology Partners Master Fund, L.P.
Argentina Capital Inc.	Canada	100	100	Immobilier
Pennsylvania Properties Inc.	États-Unis	100	100	Immobilier
Senvest Equities Inc.	Canada	100	100	Société de placement
Senvest Fund Management Inc.	États-Unis	-	100	Société de placement
Senvest Management L.L.C.	États-Unis	-	-	Gestionnaire de placements des fonds
Senvest Master Fund, L.P.	Îles Caïman	32	41	Fonds de placement
Senvest Technology Partners Master Fund, L.P.	Îles Caïman	49	53	Fonds de placement
Senvest Cyprus Recovery Investment Fund, L.P.	Îles Caïman	73	73	Fonds de placement
Coldstream SL	Espagne	100	100	Immobilier

Le total de la participation ne donnant pas le contrôle pour l'exercice constitue un gain de 8 937 \$ (perte de 15 112 \$ en 2018), montant qui est principalement attribué à Senvest Management L.L.C. La variation du montant de rachat du passif au titre des parts rachetables pour l'exercice représente une augmentation de 186 254 \$ (diminution de 232 312 \$ en 2018), montant qui est attribué en totalité aux fonds.

Au cours de l'exercice, Senvest Fund Management Inc., filiale de la société, a été dissoute et liquidée.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les tableaux qui suivent présentent un résumé de l'information financière pour chaque filiale qui détient une participation ne donnant pas le contrôle qui revêt une importance pour le groupe. Les montants sont présentés compte non tenu des éliminations intersociétés.

Bilans résumés

	Senvest Management L.L.C.	
	2019	2018
	\$	\$
Actif	13 313	96 954
Passif	13 055	7 087
Actif net	258	89 867
Cumul de la participation ne donnant pas le contrôle	258	89 867

La participation détenue par la société mère est présentée en tant que passif dans les états financiers de la filiale.

États du résultat global résumés

	2019	2018
	\$	\$
Revenus et gains nets sur placements	19 139	(9 698)
Charge	12 480	12 969
Résultat net	6 659	(22 667)
Autres éléments du résultat global	(2 191)	8 250
Résultat global	4 468	(14 417)
Résultat net affecté à la participation ne donnant pas le contrôle	6 659	(22 667)

La participation affectée à la société mère est présentée dans l'état du résultat net des états financiers de la filiale.

	2019	2018
	\$	\$
Distributions versées à la participation ne donnant pas le contrôle	90 457	-

Tableaux des flux de trésorerie résumés

	2019	2018
	\$	\$
Sorties de trésorerie liées aux activités d'exploitation	(18)	(1 902)
Sorties de trésorerie liées aux activités de financement	-	-
Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(18)	(1 902)

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le 1^{er} avril 2019, Senvest Management L.L.C. a demandé le rachat en nature de 90 457 \$ (montant net) de ses actions de Senvest Master Fund L.P. et de Senvest Technology Master Fund L.P. Le propriétaire minoritaire dirigeant de Senvest Management L.L.C. a aussi demandé le rachat d'un montant égal de ses actions et la somme de 90 457 \$ obtenue au terme de ce rachat a été réinvestie par le dirigeant dans Senvest Master Fund L.P. et Senvest Technology Master Fund L.P. en son nom propre. Une réallocation a par conséquent été effectuée dans les états consolidés de la situation financière de la société : un montant comptabilisé auparavant dans les participations ne donnant pas le contrôle a été transféré dans le passif au titre des parts rachetables. Aucun montant en trésorerie n'a été retiré des entités; l'incidence nette est uniquement un transfert de propriété des placements dans Senvest Master Fund L.P. et Senvest Technology Partners L.P. de Senvest Management L.L.C. à son propriétaire minoritaire dirigeant. Le total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société demeure inchangé au terme de cette opération.

Aucune garantie n'a été fournie aux filiales et aux entités structurées, à l'exception de l'obligation locative de Senvest Management L.L.C. Les montants en question ont été inclus aux dettes fournisseurs et autres créditeurs [note 11 b)]. La société n'est pas responsable d'autres passifs éventuels auxquels ses filiales et entités structurées pourraient être assujetties et ne réglera aucun autre passif au nom de celles-ci.

18 Transactions entre parties liées

Rémunération des principaux dirigeants

Les principaux dirigeants comprennent les membres du conseil, le président et chef de la direction, le vice-président, le secrétaire-trésorier et le chef des finances. La rémunération versée ou à verser aux principaux dirigeants relativement à des services de personnel s'établit comme suit :

	2019 \$	2018 \$
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	8 557	7 681
Avantages postérieurs à l'emploi (cotisations définies)	27	27
	<hr/> 8 584	<hr/> 7 708

Frais de gestion

Certains membres du personnel et certaines parties liées qui ont investi dans les fonds ne paient pas les frais de gestion qui sont facturés aux investisseurs externes. Le montant investi par ces participants en 2019 totalise 191 377 \$ (86 727 \$ en 2018).

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

19 Engagements

Le 20 décembre 2019, la société a conclu un engagement de financement par capitaux propres. Aux termes de la lettre d'engagement de financement par capitaux propres et de l'entente d'achat d'actions (l'« entente d'achat »), les investisseurs se sont engagés à verser, directement ou indirectement, en collaboration avec d'autres fournisseurs de capitaux, un montant en trésorerie totalisant 50 000 \$ dans le but de financer une partie des éléments suivants à la clôture : a) l'obligation aux termes de l'entente d'achat pour payer le prix d'achat total et b) le paiement de tous frais et charges liés à la clôture et au financement de la dette, conformément à l'entente d'achat. De plus, selon la lettre d'engagement de financement par capitaux propres, les parties ont convenu que les investisseurs ne seront pas tenus de contribuer, d'acheter des actions ou des titres de créance ou d'autrement fournir des capitaux pour un montant excédant leur engagement.

Outre ce qui est indiqué dans le paragraphe précédent, conformément aux modalités de certains de ses autres placements en actions et autres titres, la société s'est engagée à effectuer des apports supplémentaires de 10 627 \$ ainsi que des apports supplémentaires de 9 244 \$ au titre de placements immobiliers en capitaux propres.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2019 et 2018

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

20 Information sectorielle et géographique

La société exerce ses activités dans un seul secteur à présenter, soit la gestion de ses propres placements et de ceux des fonds.

Les tableaux suivants présentent un sommaire des revenus de la société par secteur géographique pour les exercices clos les 31 décembre :

						2019
	États-Unis	Canada	Union	Argentine	Autres	Total
	\$	\$	européenne	\$	\$	\$
			\$			
Revenus						
Revenus d'intérêts	14 295	1 040	4 724	-	-	20 059
Revenus de dividende	12 157	614	234	237	15	13 257
Autres revenus	745	526	1 796	-	-	3 067
						2018
	États-Unis	Canada	Union	Argentine	Autres	Total
	\$	\$	européenne	\$	\$	\$
			\$			
Revenus						
Revenus d'intérêts	12 543	1 184	2 261	-	3	15 991
Revenus de dividende	7 573	1 422	671	216	873	10 755
Autres revenus	106	442	702	-	-	1 250

21 Événements postérieurs à la date de clôture

Les marchés financiers sont très volatils depuis la mi-février 2020 en réaction à la pandémie de COVID-19. Plus particulièrement, les marchés des actions ont enregistré des reculs considérables et les marchés des titres à revenu fixe ont connu une importante volatilité en raison des inquiétudes concernant, entre autres, le risque de crédit et la liquidité. La société suit la situation et surveille les conséquences tant pour elle que les fonds. Bien que les conséquences de la COVID-19 sur les économies globales et locales et sur les divers secteurs d'activités et émetteurs dans lesquels la société investit directement ou par l'intermédiaire des fonds ne soient pas encore claires pour le moment, la pandémie pourrait avoir un effet négatif sur la valeur des portefeuilles consolidés, dont une partie sera compensée par des modifications proportionnelles au passif au titre des parts rachetables.

Senvest Capital Inc.

Rapport Annuel

31 décembre 2019

Conseil d'administration

Victor Mashaal
Président du conseil et président
Senvest Capital Inc.

*Ronald G. Assaf
Homme d'affaires

Frank Daniel
Secrétaire-trésorier
Senvest Capital Inc.

*David E. Basner
Homme d'affaires

*Jeffrey L. Jonas
Associé, Brown Rudnick L.L.P.

Richard Mashaal
Vice- président
Senvest Capital Inc.

*Membre du comité de verification

Dirigeants

Victor Mashaal
Président du conseil et président

Frank Daniel
Secrétaire-trésorier

Richard Mashaal
Vice- président

George Malikotsis C.A., C.P.A.
Vice- président, Finance

Renseignements à l'intention des investisseurs

VÉRIFICATEURS
PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.
Montréal (Canada)

CONSEILLERS JURIDIQUES
Howard M. Levine
Blake, Cassels & Graydon L.L.P.
1 Place Ville-Marie
bureau 3000
Montréal (Québec) H3B 4N8

AGENT DE TRANSFERT & REGISTRAIRE
Société de fiducie Computershare du Canada
1500 boul. Robert-Bourassa
7^e étage
Montréal (Québec) H3A 3S8

Société de fiducie Computershare du Canada
100 rue University
Toronto (Ontario) M5J 2Y1

Senvest Capital Inc.
1000 rue Sherbrooke Ouest
Bureau 2400
Montréal (Québec) H3A 3G4
(514) 281-8082