

Senvest Capital Inc.

États financiers consolidés intermédiaires résumés
(non audité)
31 mars 2020



SENVEST

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

Conformément aux exigences du Règlement 51-102 publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la société déclare que son auditeur, PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., n'a pas effectué l'examen des états financiers consolidés intermédiaires non audités au 31 mars 2020 et pour la période close à cette date.

RAPPORT DE GESTION

RENDEMENT GLOBAL

Senvest Capital (« Senvest » ou la « société ») a subi le pire trimestre de son histoire, alors que les marchés boursiers mondiaux se sont effondrés en mars. La société s'est appuyée sur l'absence de menaces de contamination d'autres virus par le passé (SRAS, SRMO, H1N1 et Ebola) et a sous-estimé le risque que la COVID-19 puisse déclencher une pandémie mondiale d'une part, et les réactions de certains gouvernements d'autre part lorsqu'ils ont décidé d'imposer le confinement à la maison et la fermeture des entreprises. Dans la foulée d'une excellente performance enregistrée à l'issue du quatrième trimestre de 2019, la société était prête à profiter de la forte croissance économique qui s'annonçait encore au pays.

L'arrêt soudain sans précédent de presque toute l'activité économique mondiale, notamment les voyages et les dépenses de consommation discrétionnaire, a provoqué l'effondrement boursier. La consommation discrétionnaire et le secteur de l'énergie en ont souffert le plus et, en conséquence, la société a essuyé des pertes considérables. Le cours des titres du secteur de l'énergie s'est affaissé en encaissant un double choc. Outre la chute de la demande du pétrole provoquée par l'arrêt de l'activité économique mondiale, l'Arabie saoudite et la Russie se sont lancées, au début du mois de mars, à une guerre de prix du pétrole en mettant fin à l'accord de production de l'OPEP+ et en faisant savoir qu'elles allaient plutôt accroître leur production. Cette guerre de prix a été une décision totalement irrationnelle et antiéconomique face à l'effondrement de la demande mondiale sans précédent à cause des mesures de quarantaine prises pour combattre le coronavirus. L'entrechoquement de l'offre et de la demande a mis en déroute le cours du pétrole ainsi que le cours des titres du secteur de l'énergie.

L'exploitant d'immeubles de villégiature Marriott Vacations Worldwide (« VAC ») a occasionné la plus grosse perte pour Senvest au premier trimestre, car le cours de ses actions a chuté de 56,8 %. C'est vers la fin de février que la chute a commencé, au moment où les nouveaux cas de contamination par le coronavirus émergeaient en Europe. Le 28 février, VAC annonçait les résultats de son quatrième trimestre, qui correspondaient largement aux prévisions, notamment une croissance de 10 % des contrats vendus et des progrès significatifs de l'intégration de l'acquisition d'ILG. En plus de continuer son partage des meilleures pratiques en vue d'améliorer le « volume par client » (le « VPC ») d'ILG pour qu'il concorde mieux au VPC de Marriott, la direction de l'entreprise a aussi augmenté légèrement les économies attendues de la fusion. La direction a fourni les prévisions pour 2020 (compte non tenu des répercussions de la COVID-19) qui appuyaient les estimations consensuelles des analystes sur les produits des activités ordinaires et le BAIIA et indiquaient un résultat par action ajusté supérieur aux attentes, car l'entreprise avait utilisé ses flux de trésorerie disponibles pour racheter des actions (1,1 million d'actions au cours du trimestre). Dans l'ensemble, les résultats financiers et les prévisions avaient confirmé nos attentes. Or, le 18 mars, la direction de VAC a publié une mise à jour et a retiré les prévisions faites précédemment en réaction à la pandémie de COVID-19 qui alors avait déjà forcé la fermeture des parcs d'attractions thématiques, des stations de ski et des événements de loisir ainsi que l'annulation, chez VAC, des réservations à court terme de propriété, d'échange et de location. Après quatre jours seulement, ce qui illustre la rapidité avec laquelle le choc de la pandémie s'est fait sentir, VAC a publié un autre communiqué. Elle annonçait la fermeture de ses centres de villégiature, des mises à pied et une réduction des charges d'exploitation et de certains investissements, la suspension des rachats d'actions et un prélèvement sur sa ligne de crédit renouvelable, qui était jusqu'alors intouchée. Fait important toutefois, la direction a souligné que, grâce à la solidité de

son modèle d'entreprise et malgré cette période durement éprouvante, elle s'attendait à ce que les entrées et les sorties de trésorerie de l'entreprise s'équilibrent pour les six prochains mois.

Les sociétés canadiennes de prospection et de production pétrolière et gazière, soit Paramount Resources (« POU ») et Seven Generations Energy (« VII »), ont vu le cours de leurs actions plonger de plus de 80 %. Pourtant, POU avait amorcé l'année sur une bonne note en renouvelant son programme de rachat d'actions d'au plus 10 % de son flottant. Le 4 mars, l'entreprise a présenté ses résultats financiers pour le quatrième trimestre, qui indiquaient que la production était conforme aux attentes et que les flux de trésorerie par action étaient légèrement supérieurs aux analyses consensuelles. Toutefois, en raison de l'affaiblissement du cours du pétrole, la direction a abaissé la production prévisionnelle de 2020 en dessous des prévisions consensuelles des analystes, la ramenant à une fourchette de 75 000 à 80 000 barils équivalent pétrole par jour. Par conséquent, les dépenses d'investissement établies pour le budget de 2020 se sont retrouvées inférieures à celles prévues. Le 7 mars (voir plus haut), les médias annonçaient que l'Arabie saoudite avait l'intention de déchirer l'entente de réduction de production de l'OPEP+ et d'accroître considérablement sa production et de réduire les prix, déclenchant ainsi une guerre de prix et de part de marché pour le pétrole avec la Russie. Le cours du pétrole a chuté par suite de ce combat de l'offre, et comme la propagation du coronavirus prenait de l'ampleur et que les gouvernements commençaient à imposer la mise en quarantaine des citoyens, la chute de la demande qui en a résulté a fait dégringoler davantage le cours du pétrole et le cours des actions du secteur de l'énergie. VII avait annoncé d'excellents résultats pour le quatrième trimestre qui étaient supérieurs aux prévisions consensuelles des flux de trésorerie par action, et ses prévisions indiquaient aussi que les dépenses d'investissement pour 2020 seraient plus faibles que prévu. Malgré l'annonce de ces résultats impressionnants, le cours de l'action de l'entreprise a subi le même sort que celui de POU, et ce, pour les mêmes raisons macroéconomiques.

La société de vêtements de marque Capri Holdings (« CPRI »), propriétaire des marques Michael Kors, Versace et Jimmy Choo, a vu le cours de ses actions dégringoler de 71,7 %. Le cours a commencé à fléchir à la fin de janvier lorsque la Chine s'est mise à réagir contre la propagation du coronavirus en imposant une quarantaine à Wuhan. Comme c'est le cas pour beaucoup de sociétés de vêtements de marque, la Chine représente un marché important à croissance rapide pour CPRI, et le confinement chinois a probablement entraîné la déconfiture du cours des actions de celle-ci. De plus, les inquiétudes au sujet de la chaîne d'approvisionnement du fait des mesures gouvernementales chinoises ont aussi pu influencer sur la valeur de l'action, puisque certains des produits de CPRI proviennent de Chine. Les résultats de l'entreprise présentés pour le troisième trimestre vers le début de février ont été supérieurs aux estimations consensuelles des analystes. Toutefois, en raison de la crise du marché chinois liée au coronavirus, la direction a abaissé les produits des activités ordinaires prévisionnels du quatrième trimestre de 100 M\$ (le nouveau montant prévisionnel pour tout l'exercice étant de 5,65 G\$) et a réduit les estimations du résultat par action de 2020 d'un montant allant de 0,40 \$ à 0,45 \$ (estimation révisée de 4,45 \$ à 4,50 \$ par action). Le 17 mars, l'entreprise a publié un communiqué concernant la COVID-19 en annonçant la fermeture temporaire de tous ses magasins en Amérique du Nord et en Europe. Trois jours plus tard, elle annonçait une modification de son entente de crédit à terme et renouvelable, notamment une prolongation de l'échéance du remboursement d'une partie de l'encours, soit 267 M\$, de la tranche A-1 de son emprunt à terme jusqu'en décembre 2023, au lieu de décembre 2020, ainsi qu'un faible allègement au niveau des clauses restrictives. Grâce à ce report de trois ans d'une dette aussi importante, les inquiétudes concernant les liquidités de l'entreprise devraient être dissipées.

L'action de l'entreprise biopharmaceutique Intercept Pharmaceuticals (« ICPT ») a perdu 49,2 % de sa valeur. Le 15 janvier, ICPT a annoncé que la Food and Drug Administration (« FDA ») avait fixé une rencontre du comité consultatif pour le 22 avril 2020 concernant la demande de l'entreprise d'homologation de l'Ocaliva pour le traitement de la stéatohépatite non alcoolique (« SHNA »), maladie due à une accumulation de graisse dans le foie. La FDA a aussi reporté la date cible d'action (date prévue de l'homologation du médicament) au sens de la *Prescription Drug User Fee Act* (la « PDUFA ») de trois mois, jusqu'au 26 juin. Nous ne croyons pas que cette prolongation aurait une quelconque conséquence sur les attentes concernant l'homologation du médicament, et le report de trois mois des produits des activités ordinaires éventuels aurait finalement peu d'effets sur les flux de trésorerie et l'évaluation de l'entreprise. Toutefois, la nouvelle a probablement nui à la valeur de l'action de l'entreprise. Celle-ci a présenté ses résultats financiers du quatrième trimestre vers la fin de février, lesquels démontraient une excellente performance sur le plan des ventes de l'Ocaliva pour le traitement déjà approuvé de la cholangite biliaire primitive (« CBP »). À la mi-mars, le cours de l'action d'ICPT a probablement aussi été victime de la COVID-19 par suite de la circulation de reportages indiquant que la FDA remettrait à plus tard les réunions du comité consultatif pour l'homologation du médicament, car elle les aurait jugées « non essentielles » dans le contexte des mesures de distanciation sociale liées au coronavirus. La réunion du comité consultatif concernant ICPT avait été fixée pour le 22 avril, mais elle sera probablement retardée. En sus des raisons citées plus haut, nous pensons que le cours de l'action d'ICPT a pu aussi souffrir du recul boursier en général. De toute façon, nous ne croyons pas que le potentiel haussier de l'action est limité par des problèmes intrinsèques de l'entreprise. En effet, l'exercice 2019 d'ICPT s'est soldé par une trésorerie et des équivalents de trésorerie d'environ 650 M\$ qui devraient, selon nos attentes, être un argument suffisant pour notre scénario de référence voulant qu'ICPT atteigne l'équilibre entre les entrées et les sorties de trésorerie pour l'exercice 2022. Nous prévoyons plusieurs futurs éléments catalyseurs, dont les suivants : un nouvel échéancier éventuellement pour la réunion du comité consultatif; la date cible d'action, au sens de la PDUFA, de la FDA qui est prévue le 26 juin; le lancement de l'Ocaliva sur le sol américain en juillet pour le traitement de la SHNA.

La gravité de la chute du cours des actions en bourse en à peine trois semaines au mois de mars ne ressemble en rien à ce que nous avons pu voir durant la crise financière mondiale de 2008-2009, effaçant des profits d'environ quatre ans enregistrés depuis 2016 par l'indice Russell 2000 (l'indice de référence des sociétés à petites capitalisations que nous considérons comme le plus comparable). La perte équivaut à environ sept années de profits si on compare les creux de 2016 aux pics précédents enregistrés au milieu de 2015. Cela dit, Senvest a traversé plusieurs crises boursières d'intensité variée, notamment l'éclatement de la bulle technologique de 2000-2002 et la crise financière mondiale de 2008-2009. Nous suivons la même stratégie que nous suivions durant les creux, laquelle devrait, selon nous, permettre de générer des rendements élevés une fois la présente crise terminée. La stratégie consiste à vendre certaines positions longues qui ont résisté relativement bien et à réinvestir le produit, à la fois dans des positions longues existantes et essentielles qui ont été durement touchées et dans de nouvelles sociétés ayant un fort potentiel de récupération. De plus, en ce qui concerne les marchés « normaux », notre portefeuille comprend une gamme de sociétés en transformation et peut aussi inclure des redressements d'entreprises, des modèles d'entreprise moins éprouvés et sous-estimés ou des sociétés à effet de levier. Vu l'arrêt de l'activité économique et la récession évidente, ces types de sociétés courent un plus grand risque existentiel et constituent de bons candidats pour la vente.

Sur le plan opérationnel, nous étions assez bien préparés pour faire face à la situation actuelle et aux conditions de confinement à domicile. Ces dernières années en effet, nous avons planifié et testé nos systèmes de télétravail. Il y a environ un an, nous avons adapté notre infrastructure technologique à l'infonuagique. Ainsi, le télétravail n'a causé aucun fil à retordre à nos systèmes d'exploitation.

Senvest a enregistré une perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de (342) M\$ ou (129,38) \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour la période close le 31 mars 2020. En comparaison, la période close le 31 mars 2019 s'était soldée par un bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires de 54,8 M\$ ou 20,36 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué). Pour le trimestre considéré, le dollar américain s'est apprécié par rapport au dollar canadien, et il en est résulté un profit de change d'environ 65,1 M\$. Ce montant n'est pas présenté dans l'état du résultat net de la société, mais plutôt dans l'état du résultat global. En conséquence, le résultat global attribuable aux porteurs d'actions ordinaires correspond à une perte de (276,9) M\$ pour le trimestre.

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 (996,1) M\$ pour le trimestre considéré, contre 153,0 M\$ pour le trimestre correspondant de 2019.

Marriott Vacations (« VAC »), Tower Semiconductors (« TSEM »), Intercept Pharmaceuticals (« ICPT ») et Radware (« RDWR ») comptaient parmi nos plus importantes positions au 31 mars 2020. (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.)

Le fonds Senvest Master (Fonds Senvest Partners), qui se concentre avant tout sur les sociétés à petite et à moyenne capitalisation, a enregistré un rendement négatif de (53,4) %, déduction faite des frais, pour le premier trimestre. L'essentiel du portefeuille en position acheteur étant investi en actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, la performance du fonds a été inférieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000 pour le trimestre. La performance du fonds pour le trimestre 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 pour le fonds. En 2019, 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 son capital et l'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.

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 finaux du monde entier. Le fonds a enregistré un rendement négatif de (15,7) %, déduction faite des frais, pour le premier trimestre (les résultats mensuels des deux

fonds sont affichés sur le site Web de la société). Les comptes de ces deux fonds sont consolidés avec ceux de la société.

La société détenait un portefeuille de biens immobiliers au 31 mars 2020. 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.

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. Cette participation ne donnant pas le contrôle totalisait 16,4 M\$ au 31 mars 2020, contre 23,2 M\$ au 31 décembre 2019.

Au 31 mars 2020, l'actif consolidé de Senvest totalisait 1 980,9 M\$, contre 2 885,0 M\$ à la fin de 2019. La valeur des placements en titres de capitaux propres et autres titres avait diminué, passant de 2 539,1 M\$ en décembre 2019 à 1 543,9 M\$. La société a acheté pour 727,2 M\$ de placements au cours de la période et en a vendu pour 773,9 M\$. Le passif de la société a diminué pour s'établir à 1 325,1 M\$ à la clôture de la période, ayant été de 1 942,3 M\$ en 2019. Cette diminution s'explique principalement par la baisse de 539,1 \$ du passif au titre des parts rachetables par rapport à 2019. Il y a également eu baisse des titres vendus à découvert et des passifs dérivés de 133,6 \$ par rapport à décembre dernier. Le produit de la vente à découvert de titres s'est établi à 960,6 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 1 009,4 M\$ pour le trimestre. Au total, les montants des opérations sont supérieurs 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.

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 mars 2020, la société détenait suffisamment d'actions de sociétés ouvertes qu'elle pouvait 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.

Au 31 mars 2020, 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 | 1 351 176 | 1 756 529 | 945 823 |
| Titres vendus à découvert et passifs dérivés | (364 023) | (473 230) | (254 816) |
| Incidence avant impôt sur le résultat net | | 296 146 | (296 146) |

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.

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

| | Au 31 mars 2020 | Au 31 décembre 2019 |
|-----------------------------------|-----------------|---------------------|
| Total du passif net | 1 061,0 \$ | 1 758,5 \$ |
| Total du capital-actions | 655,7 \$ | 942,7 \$ |
| Ratio passif net/capitaux propres | 1,62 | 1,87 |

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 1,62 à la fin de mars 2020, contre 1,87 à la fin de 2019.

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 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 mars 2020, environ 84 % du portefeuille de la société était investi en titres de niveau 1. La société surveille le pourcentage de ses titres de niveau 1 par rapport au total de ses placements, mais elle n'a pas établi de seuil en deçà duquel ce pourcentage ne peut descendre.

Risques liés aux changements climatiques

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

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

Estimations et jugements comptables critiques

La société fait des estimations et pose des hypothèses 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.

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 84 % 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 6 % 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 10 % 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.

Au 31 mars 2020, les instruments classés au niveau 3 étaient 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.

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 |
|---------|--|---|------------------------|
| 2020-1 | (970 591) | (341 993) | (129,38) |
| 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 |

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 a affiché un bénéfice de plus de 80 M\$ et le moins rentable, une perte de plus de 340 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 trois 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. La société a racheté 43 900 actions au cours de la période en vertu de l'offre publique de rachat. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 634 124 au 31 mars 2020 et à 2 632 424 au 6 mai 2020. Aucune option sur actions n'était en cours au 31 mars 2020, 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.

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 16,4 M\$ au 31 mars 2020, contre 23,2 M\$ au 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.

COVID-19

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 inexacts, les résultats, la performance ou les réalisations réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont faits en date du 8 mai 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.

CONTRÔLE INTERNE

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, il n'y a pas eu de changement dans notre contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou étant raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

(signé)

Victor Mashaal

Le président du conseil et président de la société

Le 8 mai 2020

(Le rapport de gestion présente une revue des activités, de la performance et de la situation financière de Senvest Capital Inc. pour la période close le 31 mars 2020 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.

États consolidés intermédiaires de la situation financière (non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

| | Note | Au 31 mars 2020 \$ | Au 31 décembre 2019 \$ |
|--|------|-----------------------------|---------------------------------|
| Actif | | | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 16 796 | 17 277 |
| Placement à court terme soumis à restrictions | | 465 | 465 |
| Montants à recevoir de courtiers | | 264 094 | 183 848 |
| Placements en actions et autres titres | 5 | 1 543 946 | 2 539 068 |
| Participations dans des entreprises associées | | 22 749 | 20 361 |
| Placements immobiliers | | 57 082 | 51 328 |
| Immeubles de placement | | 45 870 | 41 418 |
| Impôt sur le résultat à recouvrer | | 13 285 | 13 297 |
| Autres actifs | | 16 593 | 17 937 |
| Total de l'actif | | 1 980 880 | 2 884 999 |
| Passif | | | |
| Avances bancaires | | 514 | 720 |
| Dettes fournisseurs et autres créditeurs | | 31 048 | 31 174 |
| Montants à payer à des courtiers | | 215 448 | 85 153 |
| Titres vendus à découvert et passifs dérivés | 5 | 374 225 | 507 867 |
| Rachats à payer | | 4 472 | 70 194 |
| Souscriptions reçues d'avance | | - | 65 |
| Impôt sur le résultat à payer | | 169 | 438 |
| Passifs d'impôt différé | | 25 959 | 34 329 |
| Passif au titre des parts rachetables | | 673 297 | 1 212 404 |
| Total du passif | | 1 325 132 | 1 942 344 |
| Capitaux propres | | | |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires | | | |
| Capital-actions | | 21 905 | 22 051 |
| Cumul des autres éléments du résultat global | | 216 172 | 151 070 |
| Résultats non distribués | | 401 297 | 746 269 |
| Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires | | 639 374 | 919 390 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | | 16 374 | 23 265 |
| Total des capitaux propres | | 655 748 | 942 655 |
| Total du passif et des capitaux propres | | 1 980 880 | 2 884 999 |

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

Approuvé par le Conseil,

_____, administrateur

_____, administrateur

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires du résultat net

(non audité) Trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019

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

| | 2020 \$ | 2019 \$ |
|--|------------|------------|
| Revenus | | |
| Revenus d'intérêts | 2 901 | 5 466 |
| Revenus de dividende | 5 728 | 3 939 |
| Autres revenus | 861 | 719 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 9 490 | 10 124 |
| Gains (pertes) sur placements | | |
| Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres | (996 074) | 152 988 |
| Charge de dividendes sur les titres vendus à découvert | (1 872) | (1 009) |
| Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers | 1 077 | 2 554 |
| Quote-part du résultat des entreprises associées | 577 | 217 |
| Gain (perte) de change | 16 211 | (202) |
| | <hr/> | <hr/> |
| | (980 081) | 154 548 |
| Total des revenus et des gains nets sur placements | <hr/> | <hr/> |
| | (970 591) | 164 672 |
| Charges d'exploitation et autres charges | | |
| Charge au titre des avantages du personnel | 8 896 | 9 003 |
| Charge d'intérêts | 8 346 | 10 547 |
| Coûts de transactions | 6 864 | 3 168 |
| Autres charges d'exploitation | 3 486 | 3 507 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 27 592 | 26 225 |
| Variation du montant de rachat des parts rachetables | <hr/> | <hr/> |
| | (636 867) | 68 874 |
| Résultat avant impôt | <hr/> | <hr/> |
| | (361 316) | 69 573 |
| Charge d'impôt | (10 757) | 7 372 |
| | <hr/> | <hr/> |
| Résultat net de la période | (350 559) | 62 201 |
| Résultat net attribuable aux : | | |
| Actionnaires ordinaires | (341 993) | 54 751 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | (8 566) | 7 450 |
| Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires | | |
| De base et dilué | (129,38) | 20,36 |

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

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires du résultat global (non audité) Trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019

(en milliers de dollars canadiens)

| | 2020 \$ | 2019 \$ |
|---|------------|------------|
| Résultat net de la période | (350,559) | 62 201 |
| Autres éléments du résultat global | | |
| Écarts de conversion | 66,777 | (20 262) |
| Résultat global de la période | (283,782) | 41 939 |
| Résultat global attribuable aux : | | |
| Actionnaires ordinaires | (276,891) | 36 592 |
| Participations ne donnant pas le contrôle | (6,891) | 5 347 |

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

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

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires des variations des capitaux propres (non audité) Trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019

(en milliers de dollars canadiens)

| | Attribuable aux actionnaires ordinaires | | | | | |
|--------------------------------------|---|--|-----------------------------------|-------------|--|--|
| | Capital Social \$ | Cumul des autres éléments du résultat global \$ | Résultats non distribués \$ | Total \$ | Partici- pations ne donnant pas le contrôle \$ | Total des capitaux propres \$ |
| Solde au 31 décembre 2018 | 22 341 | 194 938 | 647 357 | 864 636 | 104 785 | 969 421 |
| Résultat net de la période | - | - | 54 751 | 54 751 | 7 450 | 62 201 |
| Autres éléments du résultat global | - | (18 159) | - | (18 159) | (2 103) | (20 262) |
| Résultat global de la période | - | (18 159) | 54 751 | 36 592 | 5 347 | 41 939 |
| Solde au 31 mars 2019 | 22 341 | 176 779 | 702 108 | 901 228 | 110 132 | 1 011 360 |
| Solde au 31 décembre 2019 | 22 051 | 151 070 | 746 269 | 919 390 | 23 265 | 942 655 |
| Résultat net de la période | - | - | (341 993) | (341 993) | (8 566) | (350 559) |
| Autres éléments du résultat global | - | 65 102 | - | 65 102 | 1 675 | 66 777 |
| Résultat global de la période | - | 65 102 | (341 993) | (276 891) | (6 891) | (283 782) |
| Rachat d'actions ordinaires | (146) | - | (2 979) | (3 125) | - | (3 125) |
| Solde au 31 mars 2020 | 21 905 | 216 172 | 401 297 | 639 374 | 16 374 | 655 748 |

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

Senvest Capital Inc.

Tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie (non audité) Trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019

(en milliers de dollars canadiens)

| | Note | 2020 \$ | 2019 \$ |
|---|-------|-----------------|------------------|
| Flux de trésorerie liés aux | | | |
| Activités opérationnelles | | | |
| Résultat net de la période | | (350 559) | 62 201 |
| Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie | 6 i) | 346 888 | (80 001) |
| Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction | | (727 215) | (495 134) |
| Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés | | (1 009 424) | (1 147 653) |
| Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction | | 773 876 | 562 769 |
| Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés | | 960 602 | 772 258 |
| Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers | | 231 | 494 |
| Variations des éléments du fonds de roulement | 6 ii) | 59 061 | 262 385 |
| Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net | | 53 460 | (62 681) |
| Activités d'investissement | | | |
| Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions | | 41 | (9) |
| Achat de placements immobiliers | | (116) | - |
| Achat d'immeubles de placement | | (1 290) | - |
| Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net | | (6) | (22 493) |
| Produit des participations dans des entreprises associées | | 96 | 95 |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net | | (1 275) | (22 407) |
| Activités de financement | | | |
| Diminution des avances bancaires | | (257) | (3 000) |
| Paiement de l'obligation locative liée aux contrats de location simple | | (301) | (300) |
| Rachat d'actions ordinaires | | (3 125) | - |
| Produit de l'émission de parts rachetables | | 22 268 | 8 625 |
| Montants payés au rachat de parts rachetables | | (72 647) | (20 904) |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net | | (54 062) | (15 579) |
| Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice | | (1 877) | (100 667) |
| Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie | | 1 396 | (2 865) |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période | | 17 277 | 120 555 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période | | 16 796 | 17 023 |
| Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles: | | | |
| Trésorerie versée pour les intérêts payés | | 2 436 | 4 600 |
| Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert | | 1 295 | 679 |
| Trésorerie reçue sur les intérêts | | 3 018 | 30 |
| Trésorerie reçue sur les dividendes | | 1 369 | 1 280 |
| Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat | | 525 | 665 |

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

1 Renseignements généraux

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

Les présents états financiers intermédiaires résumés non audités pour le trimestre clos le 31 mars 2020 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board et s'appliquant à la préparation d'états financiers intermédiaires, dont IAS 34 États financiers intermédiaires. Les états financiers intermédiaires résumés non audités doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, lesquels ont été dressés conformément aux IFRS.

Sauf tel que décrit ci-dessous, les méthodes comptables appliquées dans ces États financiers intermédiaires résumés non vérifiés sont les mêmes que celles appliquées dans les États financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires aux fins de publication le 8 mai 2020.

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

Base d'évaluation

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

Consolidation

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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.

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

la perte de valeur est présentée dans l'état consolidé du résultat net. Conformément à IAS 36 Dépréciation d'actifs, les pertes de valeur sont reprises dans les exercices ultérieurs si la valeur recouvrable de la participation augmente et que l'augmentation peut être liée objectivement à un événement survenu après la comptabilisation de la perte de valeur.

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.

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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.

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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

De temps à autre, la société recourt à des instruments financiers dérivés à des fins de spéculation. Ces instruments sont évalués à la valeur de marché, et les gains et pertes correspondants de l'exercice sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net. La valeur comptable de ces instruments correspond à leur juste valeur, laquelle avoisine le 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.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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 ».

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 créditeurs, les montants à payer à des courtiers, les rachats à payer, les souscriptions reçues d'avance et le passif au titre des parts rachetables.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

Comptabilisation et évaluation

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

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

Revenus de dividende

Les revenus de dividende sont comptabilisés dès qu'est établi le droit de la société d'en recevoir le paiement.

Coûts de transactions

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

Les coûts de transactions liés aux actifs et aux passifs financiers comptabilisés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net sont passés en charges au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Les coûts de transactions associés à tous les autres instruments financiers sont inscrits à l'actif.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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 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.

Consultez la note 16 des états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 pour une analyse de sensibilité des instruments financiers de la société.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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.

Consultez la note 9 des états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 pour une analyse de sensibilité des immeubles de placement de la société.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

4 Risques financiers et juste valeur

Estimation de la juste valeur

Les tableaux ci-après présentent une analyse des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur, selon les données d'entrée utilisées aux fins de l'application de la méthode d'évaluation employée. Les différents niveaux ont été définis comme suit :

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

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

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

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

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

Instruments financiers classés au niveau 1

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

Instruments financiers classés au niveau 2

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

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

Description

Technique d'évaluation

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

Instruments financiers classés au niveau 3

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

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

Aux 31 mars 2020 et aux 31 décembre 2019, les instruments de niveau 3 sont issus de diverses sociétés et secteurs d'activité.

Les placements immobiliers comprennent des placements dans des sociétés immobilières fermées et dans des fiducies de placement immobilier. Les sociétés immobilières représentent divers types d'immeubles dans différents emplacements. Pour la plupart des instruments de niveau 3, la société s'appuie sur les évaluations de tiers indépendants. Il n'existait pas de marché établi pour ces placements, le scénario le plus vraisemblable est donc la cession des actifs sous-jacents. En ce qui a trait aux placements dans les fiducies de placement immobilier, la société s'appuie principalement sur les états financiers audités qui évaluent les actifs à la juste valeur. Le scénario le plus vraisemblable est la vente éventuelle des immeubles sous-jacents et les distributions subséquentes aux porteurs.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

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

Placements en actions et autres titres

| | Au 31 mars 2020 \$ | Au 31 décembre 2019 \$ |
|--|-----------------------------|---------------------------------|
| Actif | | |
| Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net | | |
| Détenus à des fins de transaction | | |
| Titres de capitaux propres | 1 344 688 | 2 274 271 |
| Titres de créance | 62 266 | 70 179 |
| Actifs financiers dérivés | 12 261 | 32 885 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 1 419 215 | 2 377 335 |
| Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net | | |
| Autres | | |
| Titres de capitaux propres | 83 979 | 110 681 |
| Titres de créance | 40 752 | 51 052 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 1 543 946 | 2 539 068 |
| Partie courante | 1 419 215 | 2 377 335 |
| Partie non courante | 124 731 | 161 733 |
| | <hr/> | <hr/> |

Titres vendus à découvert et passifs dérivés

| | Au 31 mars 2020 \$ | Au 31 décembre 2019 \$ |
|-----------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| Passif | | |
| Passifs financiers | | |
| Détenus à des fins de transaction | | |
| Titres vendus à découvert | | |
| Titres de capitaux propres cotés | 312 504 | 419 618 |
| Titres de créance | 10 202 | 62 449 |
| Passifs financiers dérivés | 51 519 | 25 800 |
| | <hr/> | <hr/> |
| | 374 225 | 507 867 |
| | <hr/> | <hr/> |

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2020

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

6 Informations supplémentaires relatives aux tableaux consolidés des flux de trésorerie

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

| | 2020 | 2019 |
|---|----------------|-----------------|
| | \$ | \$ |
| Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres | 996 074 | (152 988) |
| Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers | (1 077) | (2 554) |
| Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues | (577) | (217) |
| Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation lié aux contrats de location simple | 267 | 271 |
| Variation du montant de rachat des parts rachetables | (636 867) | 68 874 |
| Impôt différé | (10 932) | 6 613 |
| | <u>346 888</u> | <u>(80 001)</u> |

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

| | 2020 | 2019 |
|---------------------------------------|---------------|----------------|
| | \$ | \$ |
| Diminution (augmentation) | | |
| des montants à recevoir de courtiers | (59 951) | 195 443 |
| des impôts à recouvrer | 1 174 | (4 072) |
| des autres actifs | 2 515 | (35) |
| Augmentation (diminution) | | |
| des fournisseurs et autres créditeurs | (389) | 6 314 |
| des montants à payer à des courtiers | 116 005 | 64 817 |
| des l'impôts à payer | (293) | (82) |
| | <u>59 061</u> | <u>262 385</u> |

7 COVID-19

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.

