

Senvest Capital Inc.

États financiers consolidés intermédiaires résumés
(non audité)
30 septembre 2021



SENVEST

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

Conformément aux exigences du Règlement 51-102 publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la société déclare que son auditeur, PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., n'a pas effectué l'examen des états financiers consolidés intermédiaires non audités au 30 septembre 2021 et pour la période close à cette date.

RAPPORT DE GESTION

RENDEMENT GLOBAL

En raison de la résurgence de la COVID-19 liée à l'apparition du variant Delta et des obstacles à la vaccination universelle, les autorités ont mis en place de nouvelles mesures de confinement, à divers degrés selon les régions, freinant le retour à la normale des déplacements et de l'économie. Ce sont probablement ces facteurs qui expliquent la mauvaise performance des marchés des actions au troisième trimestre, car les indices généraux ont réalisé une performance à peine positive et l'indice Russell 2000, des petites capitalisations, a reculé de plus de 4 %. Le repli des marchés des petites capitalisations a également pesé sur Senvest Capital (« Senvest » ou la « société »), qui a affiché une perte pour le trimestre. Quant aux marchés des capitaux, ils ont connu une hausse de la volatilité, car les investisseurs ont commencé à se demander à quel point l'inflation serait temporaire et à quel moment la Réserve fédérale américaine (Fed) commencerait la réduction inévitable des rachats d'actifs.

Les sources d'inquiétude ont fortement augmenté sur les marchés des actions au cours du trimestre. En effet, la recrudescence des cas de COVID-19, les éclosons dans certaines régions et les craintes liées aux nouveaux variants ont retardé la réouverture complète des économies. Par ailleurs, le premier promoteur immobilier chinois, Evergrande, risque une défaillance, amenant les médias à brandir le spectre d'un événement similaire à la chute de Lehman Brothers, qui pourrait causer une nouvelle crise financière mondiale. Enfin, de nombreux goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement freinent la croissance, et la montée de l'inflation attise les craintes d'une inflation galopante comme dans les années 1970.

Nous pensons que certaines de ces inquiétudes pourraient finir par s'estomper, car il est possible que les graves répercussions économiques du coronavirus prennent fin lorsque ce dernier deviendra endémique en raison de la progression de la vaccination et que le monde entier s'habitue à la nouvelle normalité. En outre, la défaillance d'Evergrande ne serait pas comparable à celle de Lehman puisque la société et les conditions financières mondiales ne sont pas interreliées, contrairement à la banque américaine, et que le gouvernement chinois autocratique a des pouvoirs étendus permettant de contenir toutes répercussions. Enfin, les retards dans les chaînes d'approvisionnement seront progressivement rattrapés lorsque les marchés s'adapteront au nouveau contexte.

Toutefois, l'inflation est l'un des risques susmentionnés qui méritent le plus notre attention en raison de son incidence potentielle sur les taux d'intérêt à long terme, qui déterminent en bonne partie les valorisations des actions. En effet, le déflateur de la consommation s'est élevé à 3,6 % plus tôt ce mois-ci, un niveau jamais vu depuis trente ans. Cependant, il est possible que l'inflation actuelle soit causée par une hausse des prix temporaire liée essentiellement à des engorgements de la chaîne d'approvisionnement causés par la pandémie en raison de la forte demande, plutôt que par une augmentation soutenue et annuelle des prix. Par ailleurs, même si la hausse de l'inflation a entraîné une progression des rendements des obligations du Trésor et du point mort d'inflation, la courbe du point mort d'inflation demeure descendante, car ce taux diminue entre les échéances de deux ans, de cinq ans et de dix ans. Autre signe que les risques d'inflation à long terme restent faibles, la dernière enquête sur la confiance des consommateurs de l'Université du Michigan démontre que les prévisions de hausse de l'inflation n'ont pas bondi et que, pour une période de cinq à dix ans, elles demeurent élevées, mais ont reculé à 2,3 %. En outre, les rendements réels des obligations du Trésor à 10 ans demeurent à des creux presque records, soit environ -1 %, ce qui s'explique encore par les politiques monétaires accommodantes sans précédent et continue de soutenir les marchés des actions. Nous surveillons attentivement ces indicateurs de marché afin de repérer tout changement dans les anticipations d'inflation.

À notre avis, un secteur où l'inflation pourrait être plus que transitoire est celui du pétrole et du gaz naturel, où les chocs d'offre ne tiennent pas simplement à la paralysie liée à la COVID-19. En effet, les budgets d'exploration et de production dans le secteur de l'énergie ont été amputés pendant des années à la suite de l'effondrement des cours du pétrole entre 2014 et 2016. Les sous-investissements ont par la suite empiré en raison de la récession occasionnée par la COVID-19, de l'entrée des prix du pétrole en territoire négatif (en avril 2020), une situation sans précédent, et de la décision des sociétés pétrolières et gazières cotées en bourse de verser le capital aux actionnaires plutôt que d'accroître les dépenses d'investissement. Le Wall Street Journal a commenté ainsi cette situation après les dernières annonces de résultats par les grandes pétrolières : « Les profits des principales sociétés pétrolières n'ont jamais été aussi élevés depuis le début de la pandémie de coronavirus, mais ces entreprises prévoient contenir leurs dépenses destinées à augmenter la production, malgré les prix élevés des produits de base [...] aucun des grands producteurs occidentaux ne prévoit augmenter les dépenses d'investissement, car les investisseurs font pression pour que les sociétés limitent la croissance [...] » Même les sociétés de placements privés se sont détournées de ce secteur, et le Financial Times a publié un article intitulé « Des foreurs de pétrole américains doivent cesser leurs activités dès le début, la sortie des investissements privés causant une pénurie de financement ». Plus tôt en juin, le même journal a titré : « Les gisements de schiste n'attirent pas de nouveaux forages » et a cité Rick Muncrief, chef de la direction de Devon Energy, un des principaux producteurs de pétrole de schiste américains : « Ce secteur souffre de sous-investissement à travers le monde. » Enfin, une nouvelle tendance émerge, soit les efforts de décarbonation visant à prévenir les changements climatiques, ce qui limite encore plus les nouveaux investissements et entraîne même le désinvestissement du secteur de l'énergie. Selon un récent rapport de l'Agence internationale de l'énergie : « Les sociétés de l'énergie doivent éviter d'entreprendre de nouveaux projets de prospection de pétrole et de gaz à partir de cette année afin de contenir le réchauffement climatique [...] et de réduire à zéro les émissions de dioxyde de carbone d'ici 2050. » (Financial Times, 18 mai 2021.) Plus récemment, ce même journal a annoncé : « L'immense fonds de retraite néerlandais ABP cédera des placements liés aux combustibles fossiles d'une valeur de 15 milliards d'euros. »

Même si le développement de sources d'énergie renouvelables soutient de plus en plus l'offre, et les efforts d'économie d'énergie et l'électrification des transports contribuent à faire baisser la demande, il est difficile de prévoir la relation entre l'offre et la demande de pétrole et de gaz. L'envol des prix survenu cette année pourrait se poursuivre si l'offre ne peut suivre la demande croissante, car le PIB mondial devrait augmenter et la réouverture des économies n'est pas encore terminée en raison de la COVID-19. D'ailleurs, nous pensons que le sous-investissement dans le secteur de l'énergie pèsera sur l'offre, et investissons donc dans les sociétés pétrolières et gazières canadiennes Paramount Resources (POU) et Arc Resources (ARX). Nous croyons également que le contexte actuel sera particulièrement favorable à ces placements compte tenu des risques d'inflation potentiels, surtout liés à la hausse des prix du pétrole et du gaz naturel.

Parmi les principaux titres en portefeuille au 30 septembre 2021 figuraient Paramount Resources (POU), Arc Resources (ARX), Tower Semiconductors (TSEM), Capri Holdings (CPRI) et Marriot Vacations (VAC). (Lorsque la société fait référence à son portefeuille de placements, il s'agit de son portefeuille global, y compris les placements dans les fonds qui sont consolidés dans les comptes de la société.) Nous avons liquidé plus de la moitié de nos titres d'EBAY pendant le trimestre afin de prendre des bénéficiaires. La société ne fait donc plus partie de nos principaux placements, même si sa pondération reste importante.

Les sociétés canadiennes d'exploration et de mise en valeur pétrolière et gazière Paramount Resources (« POU ») et Arc Resources (« ARX ») ont toutes deux avancé au troisième trimestre de 2021. Ces deux sociétés ont profité de l'amélioration des perspectives du pétrole brut West Texas Intermediate (« WTI »); les prix ayant augmenté pour passer de 70 \$ à 75 \$ le baril, probablement en prévision d'une hausse de la demande. Le cours de l'action de POU a monté de 9 % au cours du trimestre, tandis que celui d'ARX a augmenté de 13 %. La perte pour le trimestre n'est donc pas attribuable à ces entreprises, dont la performance a été positive, mais insuffisante pour faire contreponds au recul de bon nombre de nos placements, similaire à celui de l'indice Russell 2000 au troisième trimestre.

Le cours de l'action du créateur de vêtements, de chaussures et d'accessoires Capri Holdings (« CPRI »), qui possède les marques Michael Kors, Versace et Jimmy Choo, a reculé de 15 % au cours du trimestre, malgré une journée des investisseurs rassurante à la fin de juin puis la présentation, le 30 juillet, de bénéfices exceptionnels pour le premier trimestre. Par ailleurs, le résultat ajusté par action de CPRI s'est élevé à 1,42 \$, alors que le résultat attendu était de 0,80 \$, et les revenus ont reculé de 7 % par rapport à 2019, ce qui est bien meilleur que les prévisions d'une baisse de 17 %. Les trois marques de l'entreprise ont soutenu ces chiffres. Plus important encore, les prévisions de résultat par action de la société pour l'exercice, auparavant entre 3,80 \$ et 3,90 \$, ont été revues à la hausse à 4,50 \$, comparativement à des estimations consensuelles de 3,94 \$.

La baisse du cours de CPRI s'explique par les inquiétudes, dans le secteur, sur les engorgements de la chaîne d'approvisionnement, les fermetures d'usines et l'inflation des coûts à travers le monde. En effet, les investisseurs craignent que les produits ne soient pas placés sur les tablettes à temps pour l'importante saison des Fêtes et que les entreprises ne puissent répercuter les hausses de coûts aux clients. L'augmentation des risques événementiels liée au programme chinois de prospérité commune a également pesé sur les sociétés de produits de luxe. Nous pensons que CPRI ne sera pas épargnée par ces facteurs négatifs, mais qu'elle saura les surmonter.

CPRI a annoncé le 24 août que Josh Schulman avait été nommé chef de la direction de Michael Kors, et occuperait aussi ce poste chez Capri Holdings à partir de septembre 2022, en remplacement de John Idol, membre de longue date de la direction, qui deviendrait alors président du conseil. M. Schulman bénéficie d'une vaste expérience dans le secteur, car il a été le président et le chef de la direction de Coach. Auparavant, il a été le président de Bergdorf Goodman et a occupé des postes de direction chez Gucci, Yves Saint Laurent et Neiman Marcus. Il importe de souligner qu'il a été le chef de la direction de Jimmy Choo de 2007 à 2012. Nous sommes heureux qu'une transition ordonnée de la direction soit maintenant en place.

Le chef de file mondial de bien-être et de gestion du poids WW International (« WW ») a perdu près de 50 % au troisième trimestre. Comme il s'agit d'un placement relativement nouveau pour Senvest, plus de renseignements sont présentés ci-après.

Nous avons commencé à investir dans WW en avril 2021, en raison surtout d'une transformation financière et opérationnelle à notre avis sous-estimée. Nous pensions également que WW était extrêmement bien placée pour profiter du retour des rassemblements en personne et de la volonté de perdre le poids pris durant la pandémie (7 kilos pour de nombreuses personnes). La société, reconnue pour ses ateliers de gestion du poids en présentiel, avait commencé une transition vers une offre d'abonnement numérique. Entre 2015 et 2019, la proportion d'abonnés numériques est lentement passée de moins de 60 % à 70 % grâce à d'importants investissements dans l'application. Par la suite, l'arrêt des ateliers en présentiel du fait de la COVID-19 et la forte croissance des activités numériques ont permis l'accélération de cette transformation; la part des abonnés numériques s'élevait donc à 85 % au début de 2021. Par ailleurs, la durée moyenne des abonnements a dépassé dix mois, ce qui fut une première.

WW a donc entrepris une réduction de 40 % de ses ateliers, ce qui a grandement réduit ses coûts fixes. Même si elle ne prévoit pas une reprise totale de ses ateliers en personne, elle pourrait s'y adapter sans accroître ses coûts indirects.

Fait notable, les marges brutes des abonnements numériques sont de 80 %, contre 40 % pour les ateliers. En plus des avantages financiers, les activités numériques pourraient élargir le marché total disponible et permettre aux membres habituellement sous-représentés en ateliers de rejoindre une communauté virtuelle de gestion du poids. Par exemple, 50 % des nouveaux membres du programme numérique D360 ont moins de 40 ans. Les hommes représentent également une plus forte proportion des abonnés numériques que des participants aux ateliers. Par ailleurs, nous étions enthousiastes quant à 2022, car il s'agira d'une année d'innovation. En effet, WW effectue une révision en profondeur de son programme chaque deux ans, ce qui en général entraîne une augmentation du nombre de membres pouvant atteindre entre 30 et 40 % par rapport au quatrième trimestre de l'année précédente. Comme les comportements ont été influencés par la COVID-19 pendant deux années, nous nous attendions à ce que 2022 soit l'une des meilleures années de l'histoire de WW, et espérons que l'entreprise en tire parti grâce à son nouveau programme.

Outre la transformation opérationnelle, la société a refinancé ses dettes au cours des semaines précédant notre investissement, réduisant ses charges d'intérêts de 30 % et reportant l'échéance des emprunts à 2028 et 2029. À notre avis, cela aurait offert à WW une grande marge de manœuvre pour réaliser la transformation.

La société a annoncé le 1er octobre que la chef de la direction, Mindy Grossman, cédera sa place après le premier trimestre de 2022. Toutefois, Mme Grossman dirigera la société jusqu'à ce que le conseil lui trouve un successeur.

La transformation de WW, comme pour bien d'autres entreprises, n'est pas linéaire, et les réussites peuvent être suivies d'un échec. Même si nous sommes déçus des résultats de la société, nous pensons que notre thèse d'investissement est toujours valide et que WW pourra saisir de nombreuses opportunités. Nous avons donc tiré parti de la baisse du cours pour accroître notre position.

Un placement privé dans la société canadienne MDA (« MDA CT »), qui fabrique des composantes de satellites et fournit des services d'observation terrestre, entre autres activités aérospatiales, et est entrée en bourse en avril. Nous avons profité du PAPE pour accroître notre investissement. Le placement privé classé au niveau 3 a été classé au niveau 2 en raison de la restriction relative à la période de détention qui s'applique aux investisseurs dans une société fermée existants au moment d'un PAPE. Le placement passera au niveau 1 au quatrième trimestre lorsque la restriction sera levée.

La société fermée de diagnostic au point d'intervention LumiraDx (LMDX) est entrée en bourse au troisième trimestre. Comme MDA, ce placement privé a été transféré du niveau 3 au niveau 2 en raison de la restriction relative à la période de détention qui s'applique aux investisseurs dans une société fermée existants au moment d'un PAPE. Le placement passera au niveau 1 en 2022 lorsque la restriction sera levée. LMDX, qui a débuté la commercialisation de ses services depuis peu, offre des solutions de diagnostic au point d'intervention, à faible coût et similaires à celles de laboratoires. Elle fait partie du portefeuille de placements privés de Senvest depuis 2018. Avant la COVID-19, Senvest avait investi dans LMDX en raison de son équipe de direction chevronnée, de sa capacité de production élevée et à bas coûts et de sa mission, soit élaborer des diagnostics au point d'intervention de haute précision au moyen d'une plateforme flexible permettant diverses techniques de diagnostic. Comme bien des sociétés de diagnostics, LMDX a décidé, au début de la pandémie, d'offrir des tests de COVID-19, et a grandement réduit le délai de leur commercialisation d'un à deux ans. Aujourd'hui, la vaste majorité des ventes de la société proviennent du

LumiraDx, un appareil portatif permettant d'effectuer un test rapide de dépistage antigénique de la COVID-19, généralement en moins de 15 minutes. Ce dispositif, lancé à la fin du troisième trimestre de 2020, a généré des revenus d'environ 200 millions de dollars depuis le début de l'année. L'entreprise a livré plus de 15 000 appareils LumiraDx à travers le monde, et ses principaux clients sont CVS, aux États-Unis, le National Health System (NHS) du Royaume-Uni, le système de santé italien et la fondation Bill et Melinda Gates, en Afrique.

Compte tenu de l'intérêt grandissant des investisseurs pour le secteur des diagnostics, la société a annoncé qu'elle fusionnerait avec une société d'acquisition à vocation spécifique, CA Healthcare Acquisition Corp. (CAHC), afin de créer une entreprise dont la valeur était estimée à cinq milliards de dollars en avril. À la fin d'août, la fusion a été renégociée, réduisant cette valeur à trois milliards de dollars en raison des incertitudes quant au nombre de tests de COVID-19 futurs et du recul du marché des sociétés d'acquisition à vocation spécifique. Les deux entreprises ont fusionné à la fin de septembre, et la capitalisation boursière de LMDX s'élève actuellement à 2,2 milliards de dollars, ce qui est bien inférieur à la valeur initialement estimée, mais représente tout de même une plus-value pour notre placement.

Même si la pandémie a permis à LMDX d'entrer en bourse rapidement, les investisseurs hésitent à accorder une grande valeur à l'entreprise compte tenu des incertitudes liées aux futurs revenus provenant des tests de COVID-19, comme le démontre leur réaction à l'égard de sociétés cotées similaires. Notre thèse d'investissement se base encore sur la valeur de la plateforme LumiraDx, au-delà des tests de COVID-19. En effet, nous nous attendons à ce que la société prouve la flexibilité de cette plateforme unique en offrant d'autres types de diagnostics (dix tests additionnels devraient être approuvés d'ici 2023), et que le marché en apprécie alors la valeur.

Le placement dans le détaillant de jeux vidéo Gamestop (GME) a contribué pour environ 40 % de la variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres participations depuis le début de l'exercice. Bien que nous ayons longuement discuté de ce placement dans nos résultats du premier trimestre, l'incidence de celui-ci sur nos résultats pour l'exercice à ce jour nous oblige à en parler encore pour le reste de l'exercice. Les paragraphes qui suivent sont tirés du rapport de gestion du premier trimestre.

Les résultats financiers et le cours de l'action de GME avaient souffert pendant des années pour plusieurs raisons. Plus particulièrement, la maturation tardive du cycle des consoles de jeu et l'essor de la vente en ligne de jeux vidéo ont eu un impact négatif sur le modèle économique de la société, axé sur la vente au détail de jeux sur disque. La pandémie de COVID-19 a exacerbé les problèmes de GME alors que les arrêts obligatoires de l'activité économique ont conduit à la fermeture de magasins et que les consommateurs confinés à la maison ont de plus en plus téléchargé des jeux en ligne. Cependant, un conseil d'administration reconstitué et une nouvelle équipe de direction sont arrivés en poste en 2019. Ils ont commencé à mettre en œuvre des changements significatifs dans l'entreprise, y compris la réduction des coûts, la vente d'actifs, la réduction du fonds de roulement, une réduction significative de la dette et le rachat d'actions. Ces changements ont permis à l'entreprise de tirer parti de l'arrivée de la nouvelle génération de consoles et lui ont fortuitement permis de mieux gérer les défis posés par la COVID-19. De plus, ce sont là quelques-unes des caractéristiques du changement et de la transformation que nous recherchons dans le processus de placement.

Deux autres éléments de notre scénario d'analyse de la valeur fondamentale étaient le lancement imminent d'une nouvelle génération de consoles de jeu par Microsoft et Sony, qui, selon nous, pourrait stimuler les ventes chez Gamestop, et la participation d'un investisseur activiste, Ryan Cohen, cofondateur de Chewy.com, un important détaillant en ligne de produits pour animaux de compagnie (et également originaire de Montréal). M. Cohen a non seulement à son actif le fait d'avoir battu Amazon dans le

commerce électronique, mais il a également fait fortune en vendant Chewy.com à PetSmart. Nous pensions que si Ryan Cohen s'impliquait davantage dans l'entreprise, il pourrait apporter une contribution précieuse ainsi qu'une crédibilité à tout plan visant à transformer le modèle économique de GameStop. Un tel plan nécessiterait d'évoluer au-delà de la vente au détail physique en tirant parti de stratégies de commerce électronique et numérique relativement naissantes. Nous estimions également que le programme de fidélité de 64 millions de membres de GME et sa publication de jeu en ligne prééminente « Game Informer » représentaient des actifs sous-estimés.

Nous étions également d'avis que les analyses de Wall Street prônant la vente de l'action sous-estimaient considérablement les bénéfices futurs et le potentiel de flux de trésorerie de GameStop une fois que le nouvel inventaire de consoles deviendrait facilement disponible. Bien que nous ayons établi la plus grande partie de notre placement au quatrième trimestre, tous les analystes, sauf un (sur huit), ont formulé une recommandation de « conserver » ou de « vendre » le titre. La divergence entre les attentes consensuelles et les conclusions de nos recherches a contribué à soutenir notre thèse de placement basée sur les fondamentaux et la valeur.

Un dernier élément important de notre thèse était le niveau sans précédent de l'intérêt pour la vente à découvert des actions de GME, plus de 100 % des actions en circulation et une quantité encore plus importante du « flottant » réel ayant fait l'objet d'une vente à découvert. Nous pensions que GME était l'action la plus vendue à découvert sur le marché américain et, dans toute notre carrière, nous n'avons jamais vu un tel niveau d'intérêt pour la vente à découvert d'un titre précis. Dans un tel contexte, toute amélioration de la situation de la société offrait un potentiel de rebond spectaculaire de l'action. D'après ce que nous comprenions, il était tout simplement convenu que tous les jeux vidéo seraient vendus en ligne et que GME ferait faillite. Toutefois, selon nos recherches, GME était peu exposée au risque de faillite. Nous estimions que les circonstances favorables à une éventuelle « liquidation forcée des positions vendeur » créaient une possibilité non négligeable d'un énorme mouvement à la hausse et un profil risque-rendement asymétrique pour GME.

Nous nous sommes entretenus avec des analystes de recherche recommandant la vente de l'action et nous avons acquis une compréhension de l'intérêt pour la vente à découvert/le prêt d'actions auprès des principales maisons de courtage et par le biais de fournisseurs tiers de données sur l'intérêt pour la vente à découvert. De plus, comme nous le faisons pour pratiquement tous nos placements, nous discutons avec les équipes de direction et, parfois, avec d'autres actionnaires. Dans le cas de GME, nous avons communiqué avec la société et avec Ryan Cohen. Dans une lettre qu'il a envoyée au conseil d'administration de GME et qui a été rendue publique le 16 novembre 2020, M. Cohen semblait insatisfait des progrès réalisés par l'entreprise pour devenir une plateforme de vente en ligne de jeux vidéo, et il a également rejeté l'offre de la société de lui accorder un seul siège au conseil d'administration. Après la publication de cette lettre, nous nous sommes sentis obligés de communiquer notre opinion à la société : une éventuelle course aux procurations à l'instigation de Ryan Cohen serait préjudiciable à la société et, puisque celui-ci gagnerait une telle bataille de toute façon, il serait plutôt logique de s'entendre avec lui. Nous pensions qu'avec sa grande expérience et sa grande crédibilité, il contribuerait à la transformation de la société. Étant donné que Senvest était l'un des plus importants actionnaires de GME, détenant environ 7 % des actions, nous pensons que notre opinion avait une certaine influence sur la société.

Nous n'avions pas prévu l'intervention à partir du 25 janvier d'un catalyseur inhabituel de liquidation forcée des positions vendeur sur l'action GME. La communauté « Wallstreetbets » du réseau social Reddit a réussi à provoquer une liquidation forcée des positions vendeur qui a fait bondir l'action. Après avoir réduit la position le vendredi 22 janvier, nous avons amorcé ce week-end en étant davantage conscients de ce qui était en train de se produire. La cotation avant bourse, qui démarre officiellement à 4 h HNE, s'effectue

rarement avant une période d'une heure avant l'ouverture des marchés à 9 h 30 HNE. Cependant, le lundi 25 janvier, les actions de GME ont commencé à s'apprécier à 4 h, heure normale de l'Est, et nous avons commencé à négocier ces actions au cours de ces premières heures précédant l'ouverture des marchés. Nous avons liquidé environ la moitié de la position ce jour-là, ce qui nous a procuré un gain extraordinaire à partir duquel nous avons eu la flexibilité de « jouer avec l'argent de la maison » et de voir où l'action pourrait aller. Un tweet le mardi 26 janvier, de Chamath Palihapitiya, personnalité influente de l'univers des médias sociaux, a fait grimper le cours de l'action et nous en avons vendu davantage. Enfin, après la clôture des marchés ce même mardi, le titan de tous les médias sociaux, Elon Musk, qui a un dédain particulier pour les adeptes de la vente à découvert qu'il a régulièrement combattus publiquement, a tweeté un seul mot « Gamestonk! » qui a plongé les investisseurs de GME dans une frénésie. Nous estimions que les choses ne pouvaient aller mieux en ce qui a trait à la frénésie des opérations et, par conséquent, nous avons vendu nos actions restantes de GME pendant les heures de négociation postérieures à la fermeture des marchés et jusqu'au mercredi 28 janvier. Nombreux sont ceux qui se demandent quand les investisseurs individuels reviendront sur le marché boursier. Alors, il semble que l'investisseur individuel soit de retour et veuille prendre sa revanche, armé de la puissance d'internet.

Senvest a enregistré une perte nette attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de (51,2 M\$) ou (19,27 \$) par action ordinaire (montant de base et dilué) pour le troisième trimestre clos le 30 septembre 2021. En comparaison, le trimestre clos le 30 septembre 2020 s'était soldé par un bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires de 28,9 M\$ ou 10,83 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué). Pour le trimestre considéré, le dollar américain s'est apprécié par rapport au dollar canadien, et il en est résulté un gain de change d'environ 45,1 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 s'est établi à (6,1 M\$) au troisième 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 (102,3 M\$) pour le trimestre considéré, contre 116,1 M\$ pour le trimestre clos en septembre 2020.

Le fonds Senvest Master (Fonds Senvest Partners), qui se concentre avant tout sur les sociétés à petite et à moyenne capitalisation, a enregistré un rendement de (2,2 %), déduction faite des frais, pour le troisième trimestre et de 77,88 % pour l'exercice à ce jour. L'essentiel du portefeuille en position acheteur étant investi en actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, la performance du fonds a été supérieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, pour le trimestre et l'exercice à ce jour. Par ailleurs, le fonds a réalisé un rendement inférieur à celui de l'indice S&P 500 pour le trimestre, mais supérieur pour l'exercice à ce jour, bien que cet indice ne soit pas considéré comme un indice de référence pertinent du fonds. Le fonds a émis une catégorie d'actions destinée aux investisseurs institutionnels. Accessibles moyennant un placement minimal de 75 M\$ US, ces actions apportent un élément de durée, ce qui améliore la stabilité de son capital et l'aide à investir sur le long terme pour dégager des bénéfices, dans l'intérêt de ses partenaires. Les fonds propres de Senvest sont assujettis aux mêmes règles de liquidité que la catégorie d'actions destinée aux investisseurs institutionnels. En raison du rendement extraordinaire de ce fonds au cours des neuf derniers mois, il y a eu des rachats importants au cours de l'exercice, car certains investisseurs cherchent à « encaisser » certains de leurs gains.

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 conserve la même philosophie de placement et continue de mettre à profit sa diligence et sa compréhension des marchés technologiques et finaux du monde entier. Le fonds a enregistré un rendement de (1,2 %), déduction faite des frais, pour le troisième trimestre et de 23,2 % pour l'exercice à ce jour (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 détient un portefeuille de biens immobiliers au 30 septembre 2021. 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, à savoir des unités d'entreposage libre-service à Madrid, en Espagne. Les immeubles de placement sont initialement évalués au coût, incluant les coûts de transactions. Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement ont été réévalués à la juste valeur selon le modèle de la juste valeur. La juste valeur repose sur les évaluations externes de tiers évaluateurs. Les profits ou pertes découlant des variations de la juste valeur des immeubles de placement sont inclus dans le résultat net de la société.

La société consolide Senvest Management LLC (« SML »), entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour Senvest Partners et Senvest Technology Partners, ainsi que pour les commandités des fonds. La part des rendements résiduels prévus des entités structurées qui ne revient pas à la société est présentée à l'état de la situation financière à titre de participation ne donnant pas le contrôle. Cette participation ne donnant pas le contrôle est détenue par un dirigeant de la société. 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 104,6 M\$ au 30 septembre 2021, contre 48,1 M\$ au 31 décembre 2020.

Au 30 septembre 2021, l'actif consolidé de Senvest totalisait 6 493,2 M\$, contre 4 066,0 M\$ à la fin de 2020. La valeur des placements en titres de capitaux propres et autres titres a totalisé 6 253,2 M\$, par rapport à 3 880,0 M\$ en décembre 2020. La société a acheté pour 4 162,2 M\$ de placements au cours des trois premiers trimestres et en a vendu pour 4 067 M\$. Le passif de la société a été porté à 4 628,0 M\$ pour le trimestre, contre 2 919,9 M\$ en 2020. Cet écart d'une période à l'autre s'explique principalement par l'importante augmentation du passif au titre des parts rachetables en raison de l'appréciation des fonds. Il y a également eu une hausse des titres vendus à découvert et des passifs dérivés d'environ 471 M\$ par rapport au mois de décembre de l'exercice précédent. Le produit de la vente à découvert de titres s'est établi à 5 160 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 4 627,8 M\$ pour les trois premiers trimestres. Au total, les montants des opérations sont supérieurs aux montants des mêmes trimestres 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 30 septembre 2021, la société détenait suffisamment d'actions de sociétés ouvertes qu'elle peut vendre pour rembourser en totalité ses emprunts à taux variable.

Risque de change

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

Risque de prix sur 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 30 septembre 2021, 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	5 850 787	7 606 023	4 095 551
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	(790 237)	(1 027 308)	(553 166)
Incidence avant impôt sur le résultat net		1 518 165	(1 518 165)

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

	Au 30 septembre 2021	Au 31 décembre 2020
Total du passif net	4 578,6 \$	2 893,7 \$
Total du capital-actions	1 865,2 \$	1 146,1 \$
Ratio passif net/capitaux propres	2,45	2,52

Par le passé, l'objectif de la société était de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 2,0. La société estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de surveiller le risque. Le ratio capitaux empruntés/capitaux propres de la société s'établissait à 2,45 à la fin de septembre 2021, comparativement à 2,52 à la fin de 2020. Cependant, la société est également consciente du fait que le passif le plus important de ses états financiers, le passif au titre des parts rachetables, est considéré comme faisant partie des capitaux propres et non du passif dans les états financiers individuels des fonds sous-jacents qu'elle consolide. Par conséquent, le ratio capitaux empruntés/capitaux propres des fonds individuels est inférieur à celui de la société mère. La société est arrivée à la conclusion qu'elle avait été trop prudente en limitant son ratio à 2,0 et elle estime qu'un ratio plus élevé de 3,0 était plus approprié.

Risques liés aux placements

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

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

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

La société peut investir dans les titres de sociétés à forte croissance. Plus particulièrement, la société peut détenir des placements importants dans de petites et moyennes entreprises dont la capitalisation boursière est de moins de 2 G\$ US. Bien que les sociétés de plus petite taille puissent afficher un potentiel de croissance rapide, elles présentent souvent une plus grande part de risque, car elles n'offrent pas l'expérience en matière de gestion, les ressources financières, la diversification des produits et les atouts concurrentiels des sociétés de plus grande taille. Ces facteurs font en sorte que les sociétés de plus petite taille sont beaucoup plus susceptibles que les grandes sociétés de connaître sur le plan opérationnel et financier des revers importants qui menacent leur viabilité à court et à long terme. En outre, dans de nombreux cas, la fréquence et le volume des transactions portant sur les titres de ces sociétés sont beaucoup moins élevés que ceux des sociétés de plus grande taille. Il en ressort que les titres des sociétés de plus petite taille peuvent être exposés à des fluctuations des cours plus importantes et qu'il peut être difficile de se départir des placements dans ces titres à des cours appropriés, ou sans encourir de délais importants. Par ailleurs, une partie du portefeuille peut être investie dans des sociétés des secteurs de la technologie ou liées

à la technologie et du secteur biotechnologique. Ces types de sociétés peuvent consacrer des montants plus élevés que la normale à la recherche et au développement de produits. Les cours des titres de ces sociétés peuvent connaître des fluctuations plus grandes que la moyenne du fait des perceptions quant aux perspectives de réussite de leurs programmes de recherche et de développement. Ces sociétés peuvent également être exposées à des conséquences défavorables dans l'éventualité où un ou plusieurs de leurs nouveaux produits ne sont pas acceptés sur le plan commercial ou du fait de changements technologiques ou de l'obsolescence. L'historique d'exploitation de certaines de ces sociétés peut être limité, si bien que leurs marchés demeurent encore inexplorés ou limités, que leurs produits sont restreints, qu'elles ne disposent pas d'antécédents de rentabilité établis, qu'elles fonctionnent à perte ou affichent des variations importantes des résultats d'exploitation d'une période à l'autre, qu'elles ont un accès limité à des capitaux et/ou qu'elles se trouvent à la phase du développement de leurs activités.

La société tente de gérer les risques susmentionnés en surveillant son levier financier, en suivant activement les activités des sociétés dans lesquelles elle investit et en tentant de réagir judicieusement aux conditions du marché. Cela dit, la société s'attend à un degré plus élevé de volatilité pour son portefeuille que pour les portefeuilles investis dans des sociétés plus stables de plus grande envergure dont les placements obéissent à des limites plus précises. Au 30 septembre 2021, environ 88 % du portefeuille de la société était investi en titres de niveau 1. La société surveille le pourcentage de ses titres de niveau 1 par rapport au total de ses placements, mais elle n'a pas établi de seuil en deçà duquel ce pourcentage ne peut descendre.

Risques liés aux changements climatiques

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

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

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 pareils cas, la juste valeur est estimée à partir des données observables concernant des instruments financiers similaires ou par l'utilisation de modèles. Lorsque des données de marché observables ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée d'après des hypothèses appropriées. Dans la mesure du possible, les modèles n'utilisent que des données 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 88 % du total des actifs financiers.

Instruments financiers classés au niveau 2

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

La société utilise diverses méthodes et pose des hypothèses qui sont fondées sur les conditions du marché existantes à chaque date de clôture d'exercice. Les techniques d'évaluation utilisées pour les instruments financiers non standardisés, comme les options et les autres dérivés négociés hors bourse, sont les suivantes : la comparaison avec des opérations récentes conclues dans des conditions de concurrence normale, la comparaison avec d'autres instruments très similaires, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d'évaluation des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché en maximisant l'utilisation des données de marché et en s'appuyant le moins possible sur des données propres à l'entité. Les actifs financiers classés au niveau 2 représentent environ 8 % du total des actifs financiers.

Instruments financiers classés au niveau 3

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données d'entrée non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés au niveau 3 comprennent principalement les placements en actions non cotées et les placements immobiliers. Puisqu'il n'y a pas de cours observables disponibles pour ces titres, la société a recours à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur. Les actifs financiers classés au niveau 3 représentent environ 4 % de la juste valeur totale des actifs financiers.

Les évaluations classées au niveau 3 sont examinées par le chef des finances de la société, qui rend compte directement au conseil chaque trimestre, selon les dates d'établissement des rapports de la société. Sur une base annuelle, à l'approche de la clôture de l'exercice, la société obtient des évaluations de tiers indépendants pour déterminer la juste valeur des placements les plus importants classés au niveau 3. 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 30 septembre 2021, les instruments classés au niveau 3 sont issus de diverses entités et de divers secteurs d'activité. Les placements immobiliers comprennent les placements dans des sociétés immobilières fermées, dans des FPI et dans des sociétés en commandite. Pour les principaux instruments classés au niveau 3, la société s'appuie sur les évaluations de tiers indépendants ou des transactions récentes. Comme il n'existait pas de marché établi pour ces placements, le scénario de sortie le plus probable est la cession des actifs sous-jacents. En ce qui a trait aux placements dans les FPI et les sociétés en commandite, la société s'appuie principalement sur les états financiers audités qui évaluent les actifs à la juste valeur. Le scénario de sortie le plus probable est la vente des immeubles sous-jacents et les distributions subséquentes aux porteurs.

Passif au titre des parts rachetables

Le passif au titre des parts rachetables correspond aux parts dans Senvest Master Fund, L.P., Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. (auparavant, Senvest Israel Partners Master Fund, L.P.) et Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund (collectivement, les « fonds » ou, individuellement, un « fonds ») qui ne sont pas détenues par la société. Les parts de Senvest Master Fund, L.P. et de Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. peuvent être rachetées à la fin de tout trimestre civil. Pour une certaine catégorie, toutefois, un nombre de rachats trimestriels maximal correspondant à 17 % des parts et un nombre de rachats annuels maximal correspondant à 34 % des parts s'appliquent. Les rachats effectués au cours des 24 premiers mois sont assujettis à des frais de rachat de 3 % à 5 % payables à Senvest Master Fund, L.P. et à Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. En outre, un préavis de 60 jours doit être donné avant tout rachat. Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund a des parts qui peuvent être rachetées deux fois par année moyennant un préavis de 120 jours. Ces parts sont comptabilisées initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transactions, s'il y a lieu, et sont évaluées ultérieurement au prix de rachat.

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

Impôt sur le résultat

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat dans de nombreux pays. Une part significative de jugement est requise pour déterminer le montant des charges d'impôt à l'échelle mondiale. L'incidence fiscale définitive de bon nombre de transactions et calculs est incertaine. La société comptabilise des passifs pour les questions prévues au titre du contrôle fiscal en s'appuyant sur des estimations permettant de déterminer si des impôts additionnels devront être payés. Lorsque le règlement définitif d'un enjeu fiscal donne lieu à un montant d'impôt différent du montant comptabilisé initialement, l'écart se répercute sur les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé de l'exercice au cours duquel le montant du règlement définitif a été établi.

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
2021-3	(76 453)	(51 179)	(19,27)
2021-2	440 016	150 715	60,29
2021-1	1 885 731	574 498	224,27
2020-4	1 172 742	363 574	138,36
2020-3	118 853	28 889	10,83
2020-2	418 401	161 247	60,85
2020-1	(970 591)	(341 993)	(129,38)
2019-4	354 560	85 508	31,98

La société a connu des fluctuations marquées de sa rentabilité d’un trimestre à l’autre pour les deux derniers exercices, comme l’illustre le tableau qui précède. Les bénéfices ont sensiblement varié d’un trimestre à l’autre. Le trimestre le plus rentable affiche un bénéfice de plus de 570 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 16 août 2021, Senvest a entrepris, dans le cours normal des activités, une nouvelle offre publique de rachat visant jusqu’à 100 000 de ses propres actions ordinaires avant le 15 août 2022. Depuis le début de 2021, la société a racheté 80 100 actions, essentiellement aux termes de l’offre précédente qui a expiré en août. Le nombre d’actions ordinaires en circulation s’établissait à 2 518 424 au 30 septembre 2021 et à 2 514 524 au 1er novembre 2021. Aucune option sur actions n’était en cours au 30 septembre 2021 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 Technology Partners, ainsi que pour les commandités des fonds. La part des rendements résiduels prévus des entités structurées qui ne revient pas à la société est présentée à l'état de la situation financière à titre de participation ne donnant pas le contrôle. Cette participation ne donnant pas le contrôle est détenue par un dirigeant de la société et totalisait 104,6 M\$ au 30 septembre 2021, contre 48,1 M\$ au 31 décembre 2020.

Placements importants en actions

Pour obtenir le sommaire de l'information financière de certaines entités détenues importantes, voir les états financiers audités de 2020. 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 février 2020 en réaction à la pandémie de COVID-19. Plus particulièrement, les marchés des actions et du crédit ont enregistré une volatilité considérable en raison des inquiétudes concernant, entre autres, le risque de crédit et la liquidité. La société continue à surveiller la situation et ses conséquences pour elle et, surtout, pour ses fonds. Cependant, il n'est pas possible de prévoir avec certitude la durée et l'ampleur de l'impact économique de la COVID-19 à court et à long terme. L'ampleur de cet impact dépendra des développements futurs, qui sont très incertains, évoluent rapidement et ne peuvent être prédits, y compris les nouvelles informations pouvant émerger au sujet de la gravité de ce coronavirus et les mesures prises pour endiguer la COVID-19 ou atténuer son incidence, entre autres facteurs. De tels développements, selon leur nature, leur durée et leur intensité, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation ou les flux de trésorerie de la société.

Sur le plan de l'exploitation, la société continue à fonctionner assez bien dans le contexte actuel et dans les conditions de confinement à domicile. En effet, au cours des dernières années, la société a planifié et testé ses systèmes pour des scénarios de télétravail. Elle a déplacé son infrastructure technologique vers le nuage il y a presque deux ans et jusqu'à présent, elle n'a eu aucun problème significatif avec le fonctionnement de ses systèmes à domicile. Toutefois, l'utilisation accrue des outils et services de communication électronique et à distance peut entraîner un risque accru en matière de cybersécurité.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion contient des « énoncés prospectifs » qui reflètent les attentes actuelles de la direction concernant la croissance, les résultats opérationnels, la performance ainsi que les perspectives et les possibilités commerciales futurs. Dans la mesure du possible, des termes tels que « pouvoir », « ferait », « pourrait », « fera », « prévoir », « estimer que », « planifier », « s’attendre à », « avoir l’intention de », « estimer », « viser », « s’efforcer de », « projeter », « continuer » et d’autres expressions similaires sont utilisés pour identifier ces énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent nos opinions actuelles concernant des événements futurs et sont fondés sur l’information dont nous disposons actuellement. Les énoncés prospectifs impliquent des risques importants connus et inconnus, des incertitudes et des hypothèses. De nombreux facteurs pourraient faire en sorte que nos résultats, notre performance ou nos réalisations réels diffèrent considérablement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s’y limiter, les facteurs de risque énumérés dans la notice annuelle de la société. Si un ou plusieurs de ces risques ou incertitudes devaient se réaliser ou si les hypothèses sous-jacentes aux énoncés prospectifs se révélaient inexactes, les résultats, la performance ou les réalisations réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont faits en date du 4 novembre 2021 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 30 septembre 2021, il n’y a pas eu de changements dans notre contrôle interne à l’égard de l’information financière ayant eu une incidence importante ou étant raisonnablement susceptible d’avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l’égard de l’information financière.

(signé)

Victor Mashaal

Le président du conseil et président de la société

Le 4 novembre 2021

(Le rapport de gestion présente une revue des activités, de la performance et de la situation financière de Senvest Capital Inc. pour la période close le 30 septembre 2021 et doit être lu en parallèle avec les documents annuels de 2020. Le lecteur est aussi invité à consulter le site Web de SEDAR à l’adresse www.sedar.com pour un complément d’information. Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs concernant la société. De par leur nature, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats qui y sont formulés. À notre avis, les hypothèses sur lesquelles reposent ces énoncés prospectifs sont raisonnables. Néanmoins, le lecteur ne doit pas s’y fier outre mesure, étant donné que les hypothèses relatives à des événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler erronées.)

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires de la situation financière (non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	Au 30 septembre 2021 \$	Au 31 décembre 2020 \$
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		49 851	10 915
Placement à court terme soumis à restrictions		475	472
Montants à recevoir de courtiers		49 439	26 196
Placements en actions et autres titres	5	6 253 209	3 880 017
Participations dans des entreprises associées		25 998	15 926
Placements immobiliers		48 518	46 684
Immeubles de placement		47 277	49 134
Impôt sur le résultat à recouvrer		-	14 354
Autres actifs		18 480	22 294
Total de l'actif		6 493 247	4 065 992
Passif			
Avances bancaires		340	992
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		88 456	55 784
Montants à payer à des courtiers		988 372	987 279
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	5	790 237	319 053
Rachats à payer		138 418	22 026
Souscriptions reçues d'avance		-	185
Impôt sur le résultat à payer		15 172	-
Passifs d'impôt différé		128 120	56 780
Passif au titre des parts rachetables		2 478 905	1 477 779
Total du passif		4 628 020	2 919 878
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires			
Capital-actions		20 976	21 619
Cumul des autres éléments du résultat global		136 360	126 017
Résultats non distribués		1 603 261	950 418
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		1 760 597	1 098 054
Participations ne donnant pas le contrôle		104 630	48 060
Total des capitaux propres		1 865 227	1 146 114
Total du passif et des capitaux propres		6 493 247	4 065 992

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

Approuvé par le Conseil,

_____, administrateur

_____, administrateur

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires du résultat net

(non audité) Pour les trois/neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020

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

	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Revenus				
Revenus d'intérêts	2 058	2 215	6 581	6 714
Revenus de dividende	3 372	9 823	19 204	24 179
Autres revenus	2 018	2 843	4 482	4 707
	<u>7 448</u>	<u>14 881</u>	<u>30 267</u>	<u>35 600</u>
Gains (pertes) sur placements				
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	(102 302)	116 059	2 212 833	(473 455)
Charge de dividendes sur les titres vendus à découvert	(1 054)	(1 055)	(2 843)	(4 493)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	5 236	(3 084)	3 037	(1 155)
Quote-part du résultat des entreprises associées	730	226	1 006	1 138
Gain (perte) de change	13 489	(8 174)	4 995	9 028
	<u>(83 901)</u>	<u>103 972</u>	<u>2 219 028</u>	<u>(468 937)</u>
Total des revenus et des gains (pertes) nets sur placements	<u>(76 453)</u>	<u>118 853</u>	<u>2 249 295</u>	<u>(433 337)</u>
Charges d'exploitation et autres charges				
Charge au titre des avantages du personnel	18 761	5 627	62 734	18 214
Charge d'intérêts	3 803	4 676	10 350	17 476
Coûts de transactions	3 828	2 678	15 650	15 042
Autres charges d'exploitation	4 779	3 002	14 272	9 745
	<u>31 171</u>	<u>15 983</u>	<u>103 006</u>	<u>60 477</u>
Variation du montant de rachat des parts rachetables	<u>(68 805)</u>	<u>67 111</u>	<u>1 314 790</u>	<u>(316 426)</u>
Résultat avant impôt	<u>(38 819)</u>	<u>35 759</u>	<u>831 499</u>	<u>(177 388)</u>
Charge d'impôt	<u>(3 030)</u>	<u>5 820</u>	<u>101 928</u>	<u>(22 124)</u>
Résultat net de la période	<u>(35 789)</u>	<u>29 939</u>	<u>729 571</u>	<u>(155 264)</u>
Résultat net attribuable aux :				
Actionnaires ordinaires	(51 179)	28 889	674 035	(151 857)
Participations ne donnant pas le contrôle	15 390	1 050	55 536	(3 407)
Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires				
De base et dilué	(19,27)	10,83	265,29	(57,69)

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

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires du résultat global

(non audité) Pour les trois/neuf mois terminés les 30 septembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens)

	2021 \$	2020 \$	2021 \$	2020 \$
Résultat net de la période	(35 789)	29 939	729 571	(155 264)
Autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	47 657	(17 173)	11 377	29 589
Résultat global de la période	11 868	12 766	740 948	(125 675)
Résultat global attribuable aux :				
Actionnaires ordinaires	(6 086)	12 191	684 378	(122 948)
Participations ne donnant pas le contrôle	17 954	575	56 570	(2 727)

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

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

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires des variations des capitaux propres (non audité) Trimestres clos les 30 septembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens)

	<u>Attribuable aux actionnaires ordinaires</u>					
	Capital Social \$	Cumul des autres éléments du résultat global \$	Résultats non distribués \$	Total \$	Participations ne donnant pas le contrôle \$	Total des capitaux propres \$
Solde au 31 décembre 2019	22 051	151 070	746 269	919 390	23 265	942 655
Résultat net de la période	-	-	(151 857)	(151 857)	(3 407)	(155 264)
Autres éléments du résultat global	-	28 909	-	28 909	680	29 589
Résultat global de la période	-	28 909	(151 857)	(122 948)	(2 727)	(125 675)
Rachat d'actions ordinaires	(322)	-	(5 654)	(5 976)	-	(5 976)
Solde au 30 septembre 2020	21 729	179 979	588 758	790 466	20 538	811 004
Solde au 31 décembre 2020	21 619	126 017	950 418	1 098 054	48 060	1 146 114
Résultat net de la période	-	-	674 035	674 035	55 536	729 571
Autres éléments du résultat global	-	10 343	-	10 343	1 034	11 377
Résultat global de la période	-	10 343	674 035	684 378	56 570	740 948
Rachat d'actions ordinaires	(643)	-	(21 192)	(21 835)	-	(21 835)
Solde au 30 septembre 2021	20 976	136 360	1 603 261	1 760 597	104 630	1 865 227

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

Senvest Capital Inc.

Tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie (non audité) Trimestres clos les 30 septembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2021 \$	2020 \$
Flux de trésorerie liés aux			
Activités opérationnelles			
Résultat net de la période		729 571	(155 264)
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	6 i)	(831 426)	134 795
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		(4 162 183)	(2 486 302)
Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés		(4 627 775)	(2 657 771)
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		4 067 010	1 939 542
Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés		5 159 964	2 465 635
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		2 430	2 595
Variations des éléments du fonds de roulement	6 ii)	54 996	907 329
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net		392 587	150 559
Activités d'investissement			
Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions		(3)	6
Achat de placements immobiliers		(1 164)	(1 248)
Achat d'immeubles de placement		(1 120)	(2 956)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net		(95 346)	(60 513)
Achat de participations dans des entreprises associée		(9 274)	-
Produit des placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net		5 264	-
Produit des participations dans des entreprises associées		397	696
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net		(101 246)	(64 015)
Activités de financement			
Diminution des avances bancaires		(346)	(751)
Paieement de l'obligation locative liée aux contrats de location simple		(891)	(653)
Rachat d'actions ordinaires		(21 835)	(5 976)
Produit de l'émission de parts rachetables		12 352	34 367
Montants payés au rachat de parts rachetables		(242 375)	(111 083)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net		(253 095)	(84 096)
Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice		38 246	2 448
Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		690	406
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		10 915	17 277
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		49 851	20 131
Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles:			
Trésorerie versée pour les intérêts payés		10 022	21 375
Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert		2 642	4 306
Trésorerie reçue sur les intérêts		5 319	7 919
Trésorerie reçue sur les dividendes		21 422	23 137
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		3 704	3 323

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

(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 30 septembre 2021 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 2020, 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 2020.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires aux fins de publication le 4 novembre 2021.

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

Base d'évaluation

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

Consolidation

Filiales

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

consolidées à partir de la date à laquelle le contrôle est transféré à la société et sont déconsolidées à compter de la date à laquelle cesse le contrôle.

Les états financiers de la société consolident les comptes de la société et de ses filiales, ainsi que ceux de ses entités structurées. La totalité des transactions et soldes intragroupe ainsi que des gains et pertes latents intragroupe sont éliminés à la consolidation. S'il y a lieu, les montants présentés par les filiales, les entreprises associées et les entités structurées ont été ajustés conformément aux méthodes comptables de la société.

Participations dans des entreprises associées

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles la société exerce une influence notable, sans toutefois les contrôler, ce qui représente généralement une participation conférant entre 20 % et 50 % des droits de vote. Les résultats financiers des participations de la société dans des entreprises associées sont intégrés dans les états financiers consolidés de la société selon la méthode de la mise en équivalence.

Après la date d'acquisition, la quote-part des profits ou des pertes des entreprises associées qui revient à la société est comptabilisée dans l'état consolidé du résultat net. Le cumul des variations postérieures à l'acquisition est porté en ajustement de la valeur comptable de la participation. Lorsque la quote-part des pertes d'une entreprise associée qui revient à la société est égale ou supérieure à la participation de la société dans cette entreprise associée, y compris toute autre créance non garantie, la société cesse de comptabiliser sa quote-part des pertes, sauf si elle a contracté une obligation ou effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Les profits et pertes de dilution découlant des variations des participations dans les entreprises associées sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net.

La société évalue à chaque date de clôture s'il existe une indication objective de perte de valeur de ses participations dans des entreprises associées. Si une telle indication existe, la valeur comptable de la quote-part des actifs sous-jacents des entreprises associées revenant à la société est ramenée à la valeur recouvrable estimée (c'est-à-dire la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité), et la perte de valeur est présentée dans l'état consolidé du résultat net. Conformément 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, sous réserve de l'avis requis indiquant la période de rachat, les rachats trimestriels maximaux et les frais de rachat. Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund a des parts qui peuvent être rachetées deux fois par année moyennant un préavis de 120 jours. Ces parts sont comptabilisées initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transactions, s'il y a lieu, et sont évaluées ultérieurement au prix de rachat.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

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

Participations ne donnant pas le contrôle

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

Conversion des monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle

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

Transactions et soldes

Les transactions en monnaie étrangère sont converties dans la monnaie fonctionnelle aux cours de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains et pertes de change découlant du règlement des transactions en monnaie étrangère et de la conversion, aux cours de change en vigueur à la date de clôture, des actifs et passifs monétaires libellés dans d'autres monnaies que la monnaie fonctionnelle de l'entité sont comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net.

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

Consolidation et établissements à l'étranger

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

répartit entre les participations donnant le contrôle et les participations ne donnant pas le contrôle la quote-part du cumul des écarts de conversion alors comptabilisé dans les autres éléments du résultat global qui se rapporte à la filiale.

Monnaie de présentation

La société a adopté comme monnaie de présentation le dollar canadien, qui est, de l'avis de la direction, la monnaie de présentation la plus appropriée. Comme les états financiers consolidés de la société ont toujours été présentés en dollar canadien et étant donné que la société est cotée à une bourse de valeurs canadienne, la direction estime qu'il est plus utile pour les actionnaires que les états financiers consolidés continuent d'être publiés en dollar canadien. Les états financiers consolidés en dollar américain décrits plus haut sont convertis dans la monnaie de présentation comme suit : les actifs et passifs – au cours de clôture à la date de clôture; les revenus et charges – au cours moyen de la période. Toutes les variations découlant de la conversion sont comptabilisées à titre d'écarts de conversion dans les autres éléments du résultat global. Les éléments des capitaux propres sont convertis au taux historique.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Actifs et passifs financiers

Classement et évaluation

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

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

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

Les 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.

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

Les actifs financiers et passifs financiers sont compensés et le montant net est inscrit à l'état consolidé de la situation financière lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire et inconditionnel de compenser les montants comptabilisés et une intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

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) 30 septembre 2021

(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 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

Actifs financiers au coût amorti

Classement

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

Les actifs financiers au coût amorti de la société comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les 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.

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.

Comptabilisation et évaluation

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

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

Montants à recevoir de courtiers et à payer à des courtiers

Les montants à recevoir de courtiers et à payer à des courtiers représentent respectivement des soldes de trésorerie positifs et négatifs ou des comptes sur marge ainsi que des transactions d'achat ou de vente de titres en cours.

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

Immeubles de placement

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

Provision

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

Revenus d'intérêts et de dividende

Revenus d'intérêts

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

Revenus de dividende

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

Coûts de transactions

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

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

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.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

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.

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

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

Consultez la note 16 des états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 pour une analyse de sensibilité des instruments financiers de la société.

Juste valeur des immeubles de placement

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

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

Consultez la note 9 des états financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 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.

COVID-19

La pandémie de COVID-19 est en évolution constante et l'environnement économique de la société reste soumis à une volatilité soutenue, qui pourrait encore nuire aux résultats financiers de la société, car la durée de la pandémie de COVID-19 et l'efficacité des mesures prises par les gouvernements et les banques centrales afin de l'endiguer restent incertaines. Le contexte actuel exige des jugements et des estimations particulièrement complexes dans certains domaines. La société suit de près l'évolution des conditions et leur incidence.

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

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. et Senvest Cyprus Recovery Investment Fund, L.P., même si elle détient moins de 50 % des droits de vote de chacun des fonds. La société a établi que les droits de révocation des porteurs de parts non affiliés peuvent être exercés, mais qu'ils n'ont pas suffisamment d'importance compte tenu du pouvoir décisionnel de la société à l'égard des activités pertinentes, de la rémunération à laquelle elle a droit et de son exposition aux rendements. La société, par l'intermédiaire de ses entités structurées, est le porteur de parts majoritaire de chacun des fonds et agit à titre de mandant, les autres porteurs de parts n'ayant pas constitué de groupe pour exercer leurs droits de vote collectivement.

4 Risques financiers et juste valeur

Estimation de la juste valeur

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

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

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

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

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

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

Les tableaux suivants présentent une analyse de la hiérarchie de la juste valeur des actifs financiers et passifs financiers de la société évalués à la juste valeur aux 30 septembre 2021 et aux 31 décembre 2020:

	Au 30 septembre 2021			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus la juste valeur par le biais du résultat net				
Détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	5 485 123	187 026	-	5 672 149
Titres de créance	-	81 004	-	81 004
Actifs financiers dérivés	-	223 643	-	223 643
Autres				
Titres de capitaux propres	62 145	5 149	157 148	224 442
Titres de créance	-	2 697	42 867	45 564
Dérivés	-	-	6 407	6 407
Placements immobiliers	-	-	48 518	48 518
	5 547 268	499 519	254 940	6 301 727
Passif				
Passifs financiers				
Détenus à des fins de transaction				
Actions vendues à découvert	788 238	-	-	788 238
Passifs dérivés	-	1 999	-	1 999
	788 238	1 999	-	790 237
Au 31 décembre 2020				
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus la juste valeur par le biais du résultat net				
Détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	3 502 703	22 991	-	3 525 694
Titres de créance	-	53 088	-	53 088
Actifs financiers dérivés	-	66 638	-	66 638
Autres				
Titres de capitaux propres	4 388	11 102	193 941	209 431
Titres de créance	-	3 581	20 962	24 543
Dérivés	-	-	623	623
Placements immobiliers	-	-	46 684	46 684
	3 507 091	157 400	262 210	3 926 701
Passif				
Passifs financiers				
Détenus à des fins de transaction				
Actions vendues à découvert	301 644	-	-	301 644
Passifs dérivés	-	17 409	-	17 409
	301 644	17 409	-	319 053

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

(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) 30 septembre 2021

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

Instruments financiers classés au niveau 3

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

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

Aux 30 septembre 2021 et aux 31 décembre 2020, les instruments de niveau 3 sont issus de diverses sociétés et secteurs d'activité.

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

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

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

Placements en actions et autres titres

	Au 30 septembre 2021 \$	Au 31 décembre 2020 \$
Actif		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		
Détenus à des fins de transaction		
Titres de capitaux propres	5 672 149	3 525 694
Titres de créance	81 004	53 088
Actifs financiers dérivés	223 643	66 638
	<hr/>	<hr/>
	5 976 796	3 645 420
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		
Autres		
Titres de capitaux propres	224 442	209 431
Titres de créance	45 564	24 543
Dérivés	6 407	623
	<hr/>	<hr/>
	6 253 209	3 880 017
Partie courante	5 976 796	3 645 420
Partie non courante	276 413	234 597
	<hr/>	<hr/>

Titres vendus à découvert et passifs dérivés

	Au 30 septembre 2021 \$	Au 31 décembre 2020 \$
Passif		
Passifs financiers		
Détenus à des fins de transaction		
Titres vendus à découvert		
Titres de capitaux propres cotés	788 238	301 644
Passifs financiers dérivés	1 999	17 409
	<hr/>	<hr/>
	790 237	319 053
	<hr/>	<hr/>

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2021

(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 :

	2021	2020
	\$	\$
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	(2 212 833)	473 455
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	(3 037)	1 155
Quote-part du résultat des entreprises associées ajusté pour tenir compte des distributions reçues	(1 006)	(1 138)
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation lié aux contrats de location simple	621	694
Variation du montant de rachat des parts rachetables	1 314 790	(316 426)
Impôt différé	70 039	(22 945)
	<u>(831 426)</u>	<u>134 795</u>

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

	2021	2020
	\$	\$
Diminution (augmentation)		
des montants à recevoir de courtiers	(22 813)	142 461
des impôts à recouvrer	14 110	(738)
des autres actifs	3 499	(764)
Augmentation (diminution)	44 909	(142)
des fournisseurs et autres crédateurs	388	766 968
des montants à payer à des courtiers	14 903	(456)
des l'impôts à payer		
	<u>54 996</u>	<u>907 329</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

