



SENVEST

2021

Rapport Annuel

Faits saillants de la situation financière

DONNÉES FINANCIÈRES CHOISIES

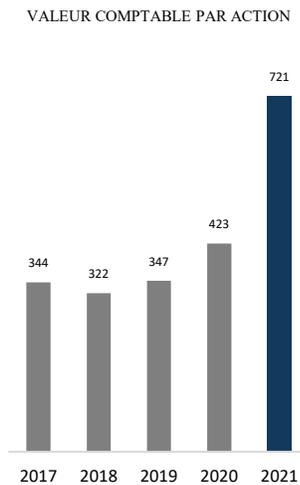
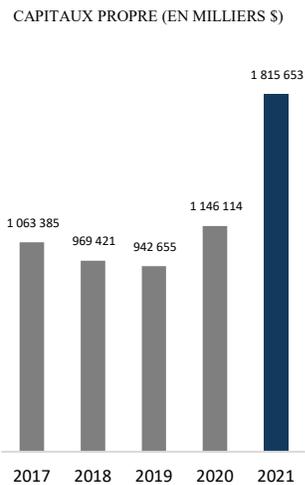
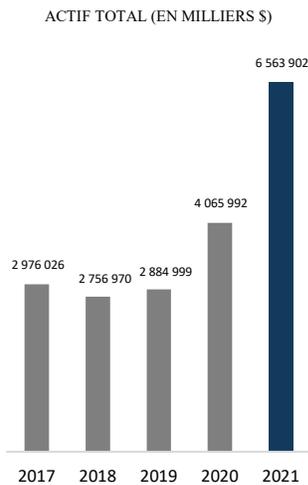
(en milliers, sauf les montants par actions)
(exercices terminés le 31 décembre)

	2021	2020	2019	2018	2017
	\$	\$	\$	\$	\$
SOMMAIRE DES ACTIVITÉS					
Total des revenus et gains net					
(pertes nettes) sur placements	2 482 176	739 405	426 150	(316 619)	488 972
Résultat net attribuable aux					
actionnaires ordinaires	732 988	211 717	104 794	(140 086)	165 967
Résultat par action dilué	289,32	80,66	39,16	(51,72)	60,03
DONNÉES FINANCIÈRES CHOISIES					
Actif total	6 563 902	4 065 992	2 884 999	2 756 970	2 976 026
Capitaux propres	1 815 653	1 146 114	942 655	969 421	1 063 385

RENSEIGNEMENTS SUR LES ACTIONS ORDINAIRES

Les actions ordinaires de la société sont cotées à la Bourse de Toronto sous le symbole SEC

	2021		2020	
	\$		\$	
TRIMESTRE	Haut	Bas	Haut	Bas
Premier	317,00	174,00	183,00	100,00
Deuxième	388,88	308,00	134,94	100,00
Troisième	400,00	370,00	142,00	121,00
Quatrième	415,00	359,00	180,00	125,00



Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

RENDEMENT GLOBAL

L'indice Russell 2000, indice de référence généralement reconnu des petites capitalisations, est tombé de son sommet historique au début de novembre, à la suite du plus important bond de l'indice des prix à la consommation (ICP) en 30 ans. Après avoir été reconduit à la tête de la Fed, Jerome Powell a reconnu, lors de son témoignage devant le Congrès, que la hausse de l'inflation ne pouvait plus être qualifiée de « transitoire » et qu'il était probablement temps de cesser de la définir ainsi, premier signe d'une transition vers un resserrement de la politique monétaire. Au même moment est apparu Omicron, nouveau variant de la COVID-19 plus contagieux que les précédents. Les marchés ont semble-t-il bien digéré la forte hausse des cas de COVID-19, étant donné que ce variant est relativement moins mortel que les autres, ainsi que l'annonce de la Fed. Après avoir reculé en novembre, l'indice Russell 2000 a réussi à grappiller quelques gains pour le trimestre, tandis que l'indice S&P 500 a bondi vers un niveau record. Senvest Capital (« Senvest » ou la « société ») a suivi une trajectoire similaire et réalisé un rendement positif pour ce trimestre. La situation était cependant différente en janvier 2022.

Le procès-verbal de la réunion de décembre de la Fed, publié le 5 janvier 2022, indique que celle-ci envisage d'accélérer la hausse des taux d'intérêt cette année (WSJ). La semaine suivante, le rapport sur l'IPC a fait état d'une autre hausse des prix. L'inflation était à son plus haut niveau en près de 40 ans, ce qui a mis la Fed encore plus à l'épreuve et laissé présager un durcissement de ton. Les marchés des contrats à terme sur les fonds fédéraux ont réagi, et les contrats à terme négociés à la CME indiquaient que l'on prévoyait quatre hausses de taux en 2022 et que le taux des fonds fédéraux augmenterait d'un point de pourcentage d'ici la fin de l'année. Lors d'une conférence de presse le mercredi 26 janvier, le président de la Fed a confirmé que l'institution allait resserrer sa politique et même qu'elle comptait procéder à plus ou moins cinq hausses de taux et qu'il était très probable qu'elle relève le taux de 50 points de base (p. b.) en mars (Bloomberg). Par la suite, le nombre de hausses prévues est passé à sept, puis à neuf.

Certes, on s'attendait à ce que les effets des mesures budgétaires et de l'assouplissement de la politique monétaire s'apaisent au début de 2022, mais le changement de cap relativement brusque vers une accélération et une augmentation des hausses de taux a effrayé les investisseurs sur les marchés des actions et entraîné une vague de ventes. De nombreux marchés des actions aux États-Unis ont subi une correction (recul de 10 %). Les actions de croissance à multiple élevé, particulièrement celles des sociétés n'ayant aucun bénéfice, ont été les plus durement touchées. L'invasion de l'Ukraine par la Russie a ensuite déclenché une crise géopolitique qui a accentué l'incertitude sur les marchés, fait monter en flèche le prix des produits de base et accru le risque de hausse de l'inflation. La conjoncture macroéconomique est donc particulièrement difficile.

Toutefois, si l'on regarde au-delà de la volatilité actuelle (ce qui n'est pas chose facile compte tenu du contexte très défavorable), la situation pourrait bien changer. En effet, la forte croissance des bénéfices de nombreuses sociétés pourrait contribuer à compenser la contraction des multiples ayant touché les actions. À l'échelle mondiale, les économies ne se sont pas encore complètement redressées, car elles subissent toujours les contrecoups de la pandémie. Par exemple, les mesures de confinement sporadiques dans certaines régions continuent de limiter les déplacements. La vague Omicron a quant à elle exacerbé les pénuries de main-d'œuvre, les travailleurs étant restés à la maison, et les chaînes d'approvisionnement n'ayant pas été rétablies. Avec le passage de la COVID-19 au statut d'endémie, les mesures prises pour lutter contre la pandémie seront probablement réduites, ce qui stimulera l'activité économique. Bank of America Research indique que les liquidités des consommateurs et des sociétés n'ont jamais été aussi bonnes! En effet, ceux-ci disposent de liquidités s'élevant à 19 billions de dollars, un record, et leurs obligations financières n'ont jamais été à un niveau aussi faible. Les États ont eux aussi de l'argent à dépenser. Le *Wall Street Journal* a révélé que leurs revenus d'avril à novembre ont augmenté de 24 % entre 2020 et 2021, que ceux de 32 États dépassent déjà les prévisions pour l'exercice 2022 et que les fonds de réserve des États ont atteint un record de près de 113 milliards de dollars. Après une période de resserrement monétaire, la Chine, deuxième économie au monde, semble assouplir sa

politique avec la baisse de deux taux de référence. Malgré les hausses de taux quasi certaines de la Fed, le taux réel des obligations à 10 ans demeure inférieur à zéro.

Comme nous l'avons souligné dans les précédents rapports, nous estimons que la hausse des prix du pétrole et du gaz naturel n'est pas transitoire. L'offre tire de l'arrière par rapport à la demande, car depuis des années, les investissements sont insuffisants dans ces secteurs en raison du faible prix des produits de base. De plus, les actionnaires préfèrent avoir leur capital plutôt que de réinvestir dans la croissance. Les considérations environnementales, sociales et de gouvernance plombent également les investissements dans les combustibles fossiles. Selon Goldman Sachs, d'ici l'été, les stocks de pétrole de l'OCDE seront à leur plus bas niveau depuis 2000. Les prix du pétrole devraient monter davantage, car nous nous attendons à ce que la demande mondiale augmente à mesure que les pressions économiques liées à la pandémie s'allègent.

Tel que nous l'avons mentionné précédemment, la correction du marché a fait chuter le cours des actions de croissance à forte valorisation, particulièrement celles des sociétés ne réalisant aucun bénéfice. Autrement dit, la hausse de marché injustifiée tire à sa fin. Nous estimons que cette correction est bienvenue pour ramener les valorisations à des niveaux raisonnables. Des occasions de placement intéressantes pourraient en découler, car de nombreuses sociétés à croissance élevée dotées de franchises de grande valeur réinvestissent leurs bénéfices pour renforcer leur place sur le marché. Ce ne serait pas la première fois qu'un tel événement permettrait de découvrir des sociétés exceptionnelles – souvenons-nous de l'éclatement de la bulle technologique de 2000.

Paramount Resources (POU), Capri Holdings (CPRI), Tower Semiconductors (TSEM), Arc Resources (ARX), eBay (EBAY) et Marriott Vacations (VAC) comptaient parmi nos plus importantes positions au 31 décembre 2021. (Quand la société fait référence à son portefeuille de placements, il est question de l'ensemble de son portefeuille, y compris les placements dans les fonds dont les comptes sont consolidés avec les comptes de la société.) POU, CPRI et TSEM ont été les titres les plus rentables au quatrième trimestre. Mis à part GameStop (GME), qui sera étudié plus loin, ces trois titres (en plus d'ARX) ont également enregistré les meilleurs rendements pour l'ensemble de l'exercice.

Le cours de l'action de POU, société canadienne d'exploration et de production de pétrole et de gaz naturel, s'est apprécié de 30,94 % au cours du trimestre, dans un contexte neutre pour le pétrole et négatif pour le gaz naturel, compte tenu des prix au Henry Hub/AECO. Les commentaires de la société dans son rapport sur ses bénéfices du troisième trimestre de 2021, qui ont d'ailleurs été semblables aux prévisions, semblent avoir propulsé l'action. La direction a fourni des détails sur ses perspectives pour les cinq prochaines années. Elle compte augmenter sa production globale de 5 % par année (environ 9 %, compte non tenu de son actif principal, Karr) tout en générant des flux de trésorerie disponibles cumulatifs de plus de 2,7 G\$ CA, ce qui correspond à environ 20 \$ CA par action (environ 1 G\$ CA ou 7,40 \$ CA par action, compte non tenu de Karr). La société a aussi annoncé qu'elle a triplé indéfiniment son dividende à 0,72 \$ CA par action et qu'elle souhaite rembourser une partie de ses dettes pour réduire son niveau d'endettement net à 300 M\$ CA d'ici la fin de 2022. Ces facteurs placent POU dans une position de choix (pas seulement par rapport à ses pairs du secteur de l'exploration et de la production) pour arriver à la fois à accroître sa production de façon soutenue et à offrir un remboursement de capital à ses actionnaires.

Le cours de l'action du créateur de vêtements, de chaussures et d'accessoires CPRI, qui possède les marques Michael Kors, Versace et Jimmy Choo, a gagné 34,08 % au cours du trimestre. La société a présenté ses bénéfices pour le deuxième trimestre de l'exercice 2021 le 3 novembre. Son résultat par action a battu les prévisions d'au moins 60 % pour la cinquième année consécutive. Par ailleurs, le résultat ajusté par action de CPRI s'est élevé à 1,53 \$, alors que le résultat attendu était de 0,91 \$, et les revenus ont augmenté de 17,1 % par rapport aux attentes de 14,3 %. La croissance de la marge brute a été encore plus impressionnante : à 440 p. b, elle a nettement surpassé les attentes d'une croissance de 80 p. b. Plus important encore, les prévisions de résultat par action de la société pour l'exercice, auparavant de 4,50 \$, ont été revues à la hausse à 5,30 \$, comparativement à des

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

estimations consensuelles de 4,57 \$. Il est à noter que les prévisions de 5,30 \$ dépassent de 41 % les prévisions de 3,75 \$ formulées en mai 2021, vers le milieu de l'exercice.

TSEM, ou Tower, grande fonderie de semiconducteurs analogues spécialisés, a pris 32,71 % au quatrième trimestre de 2021 grâce à la croissance soutenue de la demande pour ses divers semiconducteurs dans plusieurs marchés finaux. Ses produits des activités ordinaires au troisième trimestre de 2021 ont augmenté de 25 % en glissement annuel et de 7 % par rapport au trimestre précédent, avec une croissance interne des produits de 38 % en glissement annuel (ce qui exclut les contrats existants fixes) stimulée par ses activités dans les secteurs des radiofréquences sans fil (croissance interne de 75 % en glissement annuel), des capteurs (croissance interne de 65 % en glissement annuel) et de la gestion de l'énergie (croissance de 50 % en glissement annuel). Les prévisions de Tower pour le quatrième trimestre, à 410 M\$, étaient nettement supérieures aux attentes, car ce serait la première fois que les produits trimestriels dépasseraient la barre des 400 M\$, un objectif record que la société s'était déjà fixé par le passé. Plusieurs facteurs contribuent à la croissance interne de TSEM, dont l'augmentation des capacités et une riche composition de produits à prix de vente moyens élevés. En outre, de plus en plus de clients concluent de nouveaux contrats à long terme, ce qui assure des flux de revenu plus prévisibles. Tower tire parti des opportunités découlant des téléphones intelligents compatibles avec le réseau 5G et des infrastructures infonuagiques, qui soutiennent ses activités dans les secteurs des radiofréquences et de la technologie optique. Un rebond du marché automobile et l'adoption croissante des voitures électriques et de l'Internet des objets industriels sont pour leur part avantageux pour ses secteurs des capteurs et de la gestion de l'énergie.

Au quatrième trimestre de 2021, l'action de MDA, fournisseur de systèmes spatiaux et exploitant de satellites d'observation de la Terre, a reculé de 41,61 %, la société ayant publié des résultats décevants pour le troisième trimestre et revu ses objectifs financiers à la baisse pour le premier semestre de 2022. Nous soupçonnons aussi qu'un actionnaire détenant une grande participation ait liquidé aveuglément sa position, ce qui a contribué à la chute du cours, compte tenu du volume de transactions historiquement faible pour une société relativement nouvelle à la Bourse de Toronto. La baisse des objectifs financiers s'explique par les retards de plusieurs projets importants, dont TeleSat Lightspeed (constellation de satellites en orbite basse), projet phare qui a été retardé en raison de problèmes dans la chaîne d'approvisionnement. MDA a fait un premier appel public à l'épargne (PAPE) en mars 2021 et a amassé 320 M\$ CA. Elle était alors évaluée à 1,6 G\$ CA. Senvest avait investi dans cette société avant son entrée en bourse et a participé au PAPE. MDA est surtout connue pour ses technologies liées à l'espace. Elle conçoit et construit des satellites et des solutions robotiques, et fournit des services dans ce domaine, pour des fournisseurs, des agences gouvernementales et des sociétés spatiales émergentes. Elle a différents projets importants dans les secteurs du renseignement géospatial, de la robotique et des systèmes satellites, dont Canadarm3 (qui fait partie du projet de la station spatiale lunaire Gateway) et TeleSat Lightspeed. Au moment du PAPE, la société avait pour objectif de générer des produits de 850 M\$ CA et un BAIIA ajusté de 170 M\$ CA en 2022. Cependant, compte tenu des retards dans ses projets, elle a baissé son objectif de produits à 750-800 M\$ CA et son objectif de BAIIA ajusté à 140-160 M\$ CA. Ces retards ne devraient pas avoir d'incidence sur la valeur des projets phares de MDA sur l'ensemble de leur durée de vie, mais ils jouent sur les produits à court terme de la société.

Nous retenons tout de même quelques points positifs du trimestre, dont une croissance du carnet de commandes de 829 M\$ CA, en hausse de 29 % par rapport au trimestre précédent et de 47 % depuis le début de l'exercice. De plus, la société a obtenu plusieurs contrats, dont un contrat d'altimètre pour la mission de JAXA sur les lunes de Mars et un autre pour des capteurs d'atterrissage destinés à deux missions lunaires. De plus, MDA a présenté le successeur de sa plateforme d'observation terrestre RadarSat2, CHORUS, qui comprendra une technologie d'imagerie radar en bandes C et X (grâce à un partenariat avec l'exploitant de constellation de satellites ICEYE). CHORUS sera utilisée pour l'observation maritime ainsi que d'autres applications où le temps est un facteur important comme le renseignement terrestre et l'intervention en cas de catastrophe afin d'assurer la surveillance des cultures agricoles, des infrastructures, de la déforestation et de la pêche illégale. Nous pensons que la

demande pour les technologies spatiales augmentera considérablement dans les dix prochaines années, car les coûts pour lancer des missions spatiales ont beaucoup diminué et les fonctionnalités des satellites en orbite basse se sont améliorées et permettent d'offrir des services d'imagerie et une connexion à large bande à l'échelle mondiale.

Le placement dans le détaillant de jeux vidéo GME a contribué pour plus de 35 % de la variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres participations pour l'exercice. Bien que nous ayons discuté de ce placement dans nos résultats du premier trimestre, l'incidence de celui-ci sur nos résultats financiers nous oblige à en parler encore dans notre rapport annuel. 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 pensons 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 estimons également que le programme de fidélité de 64 millions de membres de GME et sa publication de jeux 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 pensons que GME était l'action la plus vendue à découvert sur le marché américain et, dans toute notre carrière, nous n'avions 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

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

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 de 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 HNE, 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 un bénéfice net attribuable aux porteurs d'actions ordinaires de 733,0 M\$ ou 289,32 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. En comparaison, l'exercice clos le 31 décembre 2020 s'était soldé par un bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires de 211,7 M\$ ou 80,66 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué). Pour l'exercice considéré, le dollar américain n'a pas beaucoup varié par rapport au dollar canadien, et cela s'est traduit par un gain de change d'environ 1,6 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 734,6 M\$ pour l'exercice (186,7 M\$ en 2020).

Le bénéfice lié aux placements en actions 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 2 423,8 M\$ pour l'exercice considéré, contre 693,9 M\$ pour l'exercice 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 4,7 %, déduction faite des frais, pour le quatrième trimestre et de 86,2 % pour l'exercice. L'essentiel du portefeuille en position acheteur étant investi en actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, la performance du fonds a été supérieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, pour le trimestre et l'exercice. 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, 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 douze 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 2019, le fonds Senvest Israel Partners a élargi son mandat géographique pour se concentrer sur les placements technologiques du monde entier. Afin de mieux refléter le nouveau caractère mondial de ses placements technologiques, le fonds Senvest Israel Partners a modifié son nom, qui est désormais Senvest Technology Partners. Après quinze ans d'investissement dans le secteur des technologies en Israël, le fonds a ouvert son portefeuille aux placements technologiques du monde entier. Le fonds Senvest Technology Partners conserve la même philosophie de placement et continue de mettre à profit sa diligence et sa compréhension des marchés technologiques et financiers du monde entier. Le fonds a enregistré un rendement de 2,6 %, déduction faite des frais, pour le quatrième trimestre et de 26,4 % pour l'exercice (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 31 décembre 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.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

La société consolide Senvest Management LLC (« SML »), entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour Senvest Partners et Senvest Technology Partners, ainsi que pour les commandités des fonds. La part des rendements résiduels prévus des entités structurées qui ne revient pas à la société est présentée à l'état de la situation financière à titre de participation ne donnant pas le contrôle. Cette participation ne donnant pas le contrôle est détenue par un dirigeant de la société et totalisait 11 M\$ au 31 décembre 2021, contre 48,1 M\$ au 31 décembre 2020.

Au 31 décembre 2021, l'actif consolidé de Senvest totalisait 6 563,9 M\$, contre 4 066,0 M\$ à la fin de 2020. La valeur des placements en actions et autres titres a totalisé 6 272,8 M\$, par rapport à 3 880,0 M\$ en décembre 2020. La société a acheté pour 5 189,5 M\$ de placements au cours de l'exercice et en a vendu pour 5 323,9 M\$. Le passif de la société a été porté à 4 748,2 M\$ pour l'exercice, 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 569,2 M\$ par rapport au mois de décembre de l'exercice précédent. Le produit de la vente à découvert de titres s'est établi à 7 547,7 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 6 941,1 M\$ pour l'exercice. Au total, les montants des opérations sont supérieurs aux montants de l'exercice précédent.

Monnaie fonctionnelle

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

Monnaie de présentation

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

Risques

Facteurs de risques financiers

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

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

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

Risque de marché

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

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

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

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

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

Au 31 décembre 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 actions et autres titres cotés et dérivés	5 880 143	7 644 186	4 116 100
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	(888 254)	(1 154 730)	(621 778)
Incidence avant impôt sur le résultat net		1 497 567	(1 497 567)

Ces données pourraient être inférieures, car elles doivent être ajustées pour tenir compte de la quote-part du résultat net applicable affectée au passif au titre des parts rachetables.

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 31 décembre 2021	Au 31 décembre 2020
Total du passif net	4 678,9 \$	2 893,7 \$
Total du capital-actions	1 815,7 \$	1 146,1 \$
Ratio passif net/capitaux propres	2,58	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 2,58 à la fin de décembre 2021, comparativement à 2,52 à la fin de 2020. Cependant, la société est 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

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

des positions concentrées dans les titres à l'égard desquels elle a de fortes convictions, investir dans des titres à haut rendement ou investir sur des marchés étrangers, à l'extérieur des États-Unis et du Canada. Le portefeuille de placements peut donc être exposé à des fluctuations de valeur plus rapides que si la société était tenue de maintenir une grande diversification de son portefeuille entre plusieurs secteurs d'activité, domaines, types de titres et émetteurs.

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

La société tente de gérer les risques susmentionnés en surveillant son levier financier, en suivant activement les activités des sociétés dans lesquelles elle investit et en tentant de réagir judicieusement aux conditions du marché. Cela dit, la société s'attend à un degré plus élevé de volatilité pour son portefeuille que pour les portefeuilles investis dans des sociétés plus stables de plus grande envergure dont les placements obéissent à des limites plus précises. Au 31 décembre 2021, environ 88,2 % du portefeuille de la société était investi en titres de niveau 1. La société surveille le pourcentage de ses titres de niveau 1 par rapport au total de ses placements, mais elle n'a pas établi de seuil en deçà duquel ce pourcentage ne peut descendre.

Risques liés aux changements climatiques

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

Le portefeuille de placements de la société pourrait subir les conséquences directes d'événements météorologiques extrêmes plus fréquents et plus intenses qu'avant, ainsi que les conséquences indirectes d'interruptions connexes de la chaîne d'approvisionnement. L'exposition du portefeuille de placements de la société aux risques liés aux

changements climatiques découle aussi de la transition vers une économie à faibles émissions de carbone, transition qui pourrait accentuer les risques liés à la réputation, aux marchés, à la réglementation, aux politiques, aux questions juridiques et à la technologie. Les placements actuels du portefeuille dans des secteurs à fortes émissions de carbone et sur des marchés qui dépendent de ces secteurs pourraient être davantage exposés aux risques de transition en raison de changements marqués des perceptions et préférences des clients, du coût croissant des émissions de carbone et de la concurrence provenant des énergies renouvelables.

Estimations et jugements comptables critiques

La société fait des estimations et pose des hypothèses relatives à des événements futurs qui, par définition, correspondent rarement aux résultats réels. Les estimations qui suivent, appliquées par la direction, sont celles qui ont l'incidence la plus significative sur les états financiers consolidés de la société. Il existe un risque important que ces estimations donnent lieu à des ajustements significatifs des valeurs comptables des actifs et des passifs au cours du prochain exercice.

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

La direction considère que la société exerce un contrôle de fait sur Senvest Management LLC (« SML »), RIMA Senvest Master Fund GP LLC et Senvest Technology Partners GP LLC, trois entités juridiques entièrement détenues par un dirigeant de la société, du fait de la présence de celui-ci au sein du conseil de la société et des conditions contractuelles de l'entente de conseil en placement conclue avec celle-ci. SML agit à titre de conseillère en placement des fonds, tandis que RIMA Senvest Master Fund GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Master Fund LP et Senvest Technology Partners GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Technology Partners Master Fund LP.

La direction estime que la société contrôle Senvest Master Fund LP, Senvest Technology Partners Master Fund LP et Senvest Cyprus Recovery Investment Partners LP, même si elle détient moins de 50 % des droits de vote de chacun des fonds. La société a établi que les droits de révocation des porteurs de parts non affiliés sont exerçables, mais qu'ils ne sont pas suffisamment significatifs compte tenu du pouvoir décisionnel dont elle dispose à l'égard des activités pertinentes, de la rémunération à laquelle elle a droit et de son exposition aux rendements. La société, par l'intermédiaire de son entité structurée, est le porteur de parts majoritaire de chacun des fonds et agit à titre de mandant, les autres porteurs de parts n'ayant pas constitué de groupe pour exercer leurs droits de vote collectivement.

Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

La société a adopté le modèle de la juste valeur pour évaluer ses immeubles de placement. La juste valeur des immeubles de placement est déterminée par des évaluateurs externes indépendants exerçant leurs activités dans la région où se trouvent les immeubles concernés. Les données utilisées dans les modèles d'évaluation reposent sur des hypothèses appropriées reflétant le type d'immeubles et leur emplacement. La direction évalue les hypothèses formulées et les modèles utilisés pour s'assurer que ceux-ci correspondent aux attentes de la direction et à sa connaissance du marché. Des changements apportés aux hypothèses concernant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur la juste valeur présentée des instruments financiers.

Estimation de la juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers lorsqu'il n'existe pas de marché actif ou lorsque des prix cotés ne sont pas disponibles est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. En pareil cas, la juste valeur est estimée à partir des données observables concernant des instruments financiers similaires ou par l'utilisation de modèles. Lorsque

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

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 88,2 % du total des actifs financiers.

Instruments financiers classés au niveau 2

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

La société utilise diverses méthodes et pose des hypothèses qui sont fondées sur les conditions du marché existantes à chaque date de clôture d'exercice. Les techniques d'évaluation utilisées pour les instruments financiers non standardisés, comme les options et les autres dérivés négociés hors bourse, sont les suivantes : la comparaison avec des opérations récentes conclues dans des conditions de concurrence normale, la comparaison avec d'autres instruments très similaires, l'analyse des flux de trésorerie actualisés, les modèles d'évaluation des options et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les intervenants du marché en maximisant l'utilisation des données de marché et en s'appuyant le moins possible sur des données propres à l'entité. Les actifs financiers classés au niveau 2 représentent environ 6,4 % du total des actifs financiers.

Instruments financiers classés au niveau 3

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données d'entrée non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés au niveau 3 comprennent principalement les placements en actions non cotées et les placements immobiliers. Puisqu'il n'y a pas de cours observables disponibles pour ces titres, la société a recours à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur. Les actifs financiers classés au niveau 3 représentent environ 5,4 % 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 31 décembre 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. et Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund (collectivement, les « fonds » ou, individuellement, un « fonds ») qui ne sont pas détenues par la société. Les parts de Senvest Master Fund, L.P. et de Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. peuvent être rachetées à la fin de tout trimestre civil. Pour une certaine catégorie, toutefois, un nombre de rachats trimestriels maximal correspondant à 17 % des parts et un nombre de rachats annuels maximal correspondant à 34 % des parts s'appliquent. Les rachats effectués au cours des 24 premiers mois sont assujettis à des frais de rachat de 3 % à 5 % payables à Senvest Master Fund, L.P. et à Senvest Technology Partners Master Fund, L.P. En outre, un préavis de 60 jours doit être donné avant tout rachat. Senvest Cyprus Recovery Investment Partners, L.P. Fund a des parts qui peuvent être rachetées deux fois par année moyennant un préavis de 120 jours. Ces parts sont comptabilisées initialement à la juste valeur, déduction faite des coûts de transactions, s'il y a lieu, et sont évaluées ultérieurement au prix de rachat.

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

Impôt sur le résultat

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

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

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
2021-4	232 882	58 954	24,03
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)

PRINCIPALES INFORMATIONS ANNUELLES

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

	2021	2020	2019
Total des revenus et gains de placement	2 482 176	739 405	426 150
Résultat net – porteurs d’actions ordinaires	732 988	211 717	104 794
Résultat par action	289,32	80,66	39,16
Total de l’actif	6 563 902	4 065 992	2 884 999

La société s’est engagée à effectuer des apports supplémentaires de 13 806 \$ au titre de placements en actions ainsi que des apports supplémentaires de 18 618 \$ au titre de placements immobiliers en capitaux propres.

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 dernières soient des institutions financières importantes, rien ne garantit qu’une institution financière, quelle qu’elle soit, pourra satisfaire à ses obligations. En outre, la société pourrait se heurter à des contraintes d’échéancier ou d’ordre pratique au moment de faire valoir ses droits en cas d’insolvabilité.

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. La société a racheté 95 500 actions en 2021 (aux termes de l'offre précédente qui a expiré en août et de la nouvelle offre). Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 503 024 au 31 décembre 2021 et à 2 496 224 au 23 mars 2022. Aucune option sur actions n'était en cours au 31 décembre 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 11 M\$ au 31 décembre 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 2021. 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.

Senvest Capital Inc.

Rapport de gestion

31 décembre 2021

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 trois 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.

Événements géopolitiques

La récente invasion de l'Ukraine par la Russie et les sanctions économiques imposées par les pays occidentaux suscitent des préoccupations sur les marchés des capitaux. Les effets de cette guerre sur la valeur des actifs financiers de la société sont difficiles à prévoir. Bien que ce conflit augmente le risque de récession, les pressions inflationnistes sont aussi en hausse. Toutefois, comme la société ne détient aucun actif en Ukraine, en Russie ou au Bélarus, l'ampleur des variations possibles de la valeur de ses actifs financiers devrait être peu significative.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion contient des « énoncés prospectifs » qui reflètent les attentes actuelles de la direction concernant la croissance, les résultats opérationnels, la performance ainsi que les perspectives et les possibilités commerciales futurs. Dans la mesure du possible, des termes tels que « pouvoir », « ferait », « pourrait », « fera », « prévoir », « estimer que », « planifier », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer », « viser », « s'efforcer de », « projeter », « continuer » et d'autres expressions similaires sont utilisés pour identifier ces énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent nos opinions actuelles concernant des événements futurs et sont fondés sur l'information dont nous disposons actuellement. Les énoncés prospectifs impliquent des risques importants connus et inconnus, des incertitudes et des hypothèses. De nombreux facteurs pourraient faire en sorte que nos résultats, notre performance ou nos réalisations réels diffèrent considérablement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s'y limiter, les facteurs de risque énumérés dans la notice annuelle de la société. Si un ou plusieurs de ces risques ou incertitudes devaient se réaliser ou si les hypothèses sous-jacentes aux énoncés prospectifs se révélaient 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 29 mars 2022 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

Contrôles et procédures de communication de l'information

Nos contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information que nous sommes tenus de fournir dans les rapports déposés ou transmis en vertu de la législation sur les valeurs mobilières du Canada est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par cette législation, et comprennent notamment les contrôles et procédures conçus pour assurer que l'information en question est accumulée puis communiquée à la direction, y compris le président et chef de la direction et le vice-président et chef des finances de Senvest, afin que celle-ci puisse prendre en temps opportun des décisions concernant la communication de l'information. Au 31 décembre 2021, la direction a évalué, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances, l'efficacité de nos contrôles et procédures de communication de l'information conformément au Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que nos contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2021.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction est responsable d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière conformément au Règlement 52-109. Notre contrôle interne à l'égard de l'information financière est un processus conçu sous la supervision du chef de la direction et du chef des finances afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux IFRS. Toutefois, en raison des limites qui lui sont inhérentes, il se peut que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne permette pas de prévenir ou de détecter à temps les anomalies. La direction a évalué, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances, l'efficacité de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière au 31 décembre 2021, au regard des critères définis dans le document Internal Control – Integrated Framework (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (COSO). D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que notre contrôle interne à l'égard de l'information financière était efficace au 31 décembre 2021. Pour l'exercice clos le 31 décembre 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.



Victor Mashaal
Le président du conseil et président de la société

Le 29 mars 2022

(Le rapport de gestion présente une revue des activités, de la performance et de la situation financière de Senvest Capital Inc. pour la période close le 31 décembre 2021 et doit être lu en parallèle avec les documents annuels de 2021. Le lecteur est aussi invité à consulter le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com pour un complément d'information. Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs concernant la société. De par leur nature, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats qui y sont formulés. À notre avis, les hypothèses sur lesquelles reposent ces énoncés prospectifs sont raisonnables. Néanmoins, le lecteur ne doit pas s'y fier outre mesure, étant donné que les hypothèses relatives à des événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler erronées.)

Senvest Capital Inc.

Rapport de la direction

31 décembre 2021

Les états financiers consolidés de l'exercice qui s'est terminé le 31 décembre 2021 et le 31 décembre 2020 ont été préparés par la direction de Senvest Capital Inc., examinés par le comité de vérification, et approuvés par le conseil d'administration. Ils ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière et reflètent fidèlement les activités de la société.

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

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



Victor Mashaal

Le président du conseil et président,

Senvest Capital Inc.

Le 29 mars 2022



Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de Senvest Capital Inc.

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Senvest Capital Inc. et de ses filiales (collectivement, la « Société ») aux 31 décembre 2021 et 2020, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS).

Notre audit

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

- les états consolidés de la situation financière aux 31 décembre 2021 et 2020;
- les états consolidés du résultat net pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent les principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Fondement de l'opinion

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

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

Indépendance

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

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

« PwC » s'entend de PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., une société à responsabilité limitée de l'Ontario.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2021. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Question clé de l'audit

Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit

Évaluation des titres de créance et des titres de capitaux propres de niveau 3

Renvoi à la note 2, Résumé des principales méthodes comptables, à la note 3, Estimations et jugements comptables critiques, et à la note 16, Risques financiers et juste valeur, des états financiers consolidés.

Au 31 décembre 2021, le portefeuille de placements de la société comprenait des placements en actions et autres titres évalués à la juste valeur par le biais du résultat net de 6 272 837 000 \$, lesquels comprenaient 281 462 000 \$ de titres de créance et de titres de capitaux propres de niveau 3 (les « titres ») pour lesquels des cours ou des données observables n'étaient pas disponibles. La direction a recours à des techniques d'évaluation, y compris l'approche des sociétés comparables, le modèle d'évaluation des options Backsolve et la méthode des transactions récentes, pour déterminer la juste valeur des titres. Pour déterminer la juste valeur de ces titres, la direction pose des jugements importants, y compris en ce qui a trait au choix des techniques d'évaluation appropriées et à l'utilisation des données non observables importantes dans l'application de ces techniques, telles que les multiples du bénéfice avant les intérêts, l'impôt et l'amortissement (BAIIA), les multiples des revenus, l'estimation du BAIIA et l'estimation des revenus pour les titres évalués selon l'approche des sociétés comparables et la volatilité prévue pour les titres évalués selon le modèle d'évaluation des options Backsolve.

Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :

- Tester la façon dont la direction a estimé la juste valeur d'un échantillon de titres en effectuant notamment ce qui suit :
 - Évaluer le caractère approprié des techniques d'évaluation utilisées et tester l'exactitude arithmétique.
 - Pour les titres évalués selon l'approche des sociétés comparables, évaluer le caractère raisonnable du BAIIA et des estimations des revenus des sociétés sous-jacentes en les comparant à la performance passée.
 - En ce qui concerne les titres évalués selon la méthode des transactions récentes, évaluer l'information accessible au public qui pourrait avoir une incidence sur la juste valeur entre la date de transaction et le 31 décembre 2021.
 - Recourir à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation pour évaluer le caractère raisonnable des techniques d'évaluation de la direction et des données d'entrée non observables importantes, en tenant compte de sociétés comparables pour les multiples du BAIIA, les multiples des revenus et la volatilité prévue.

Question clé de l'audit

Nous avons considéré cette question comme une question clé de l'audit en raison des jugements importants posés par la direction pour déterminer la juste valeur des titres. Cette détermination a nécessité l'utilisation de techniques d'évaluation appropriées faisant intervenir des données non observables importantes. Cela a nécessité un degré élevé de subjectivité et de jugement de la part de l'auditeur dans la mise en œuvre des procédures relatives à l'évaluation des titres. Les travaux d'audit ont nécessité le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine des évaluations.

Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit

- Tester les données sous-jacentes utilisées dans les techniques d'évaluation.

Évaluation d'immeubles de placement

Renvoi à la note 2, Résumé des principales méthodes comptables, à la note 3, Estimations et jugements comptables critiques, et à la note 9, Immeubles de placement, des états financiers consolidés.

Au 31 décembre 2021, la société détenait des immeubles de placement s'élevant à 54 349 000 \$, qui sont évalués à la juste valeur. La direction a recours à des techniques d'évaluation, y compris la méthode des ventes comparables, la méthode des loyers comparables et les transactions récentes, pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement. La direction utilise des données non observables importantes pour estimer la valeur des immeubles de placement, telles que la valeur/m² pour les immeubles de placement évalués selon la méthode des ventes comparables et les taux de capitalisation et le loyer du marché pour les immeubles de placement évalués selon la méthode des loyers comparables.

Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :

- Tester la méthode de détermination de la juste valeur utilisée par la direction pour un échantillon d'immeubles de placement, notamment :
 - Recourir à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation immobilière pour évaluer le caractère approprié des techniques d'évaluation, tester l'exactitude arithmétique de celles-ci, évaluer les transactions récentes et évaluer le caractère raisonnable de la valeur/m² utilisée.
 - Tester les données sous-jacentes utilisées dans les techniques d'évaluation.

Question clé de l'audit

Traitement de la question clé de l'audit dans le cadre de notre audit

Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison des jugements importants posés par la direction pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement. Cette détermination a nécessité l'utilisation de techniques d'évaluation appropriées faisant intervenir des données non observables importantes. Cela a nécessité un degré élevé de subjectivité et de jugement de la part de l'auditeur dans la mise en œuvre des procédures relatives à l'évaluation des immeubles de placement. Les travaux d'audit ont nécessité le recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation immobilière.

Autres informations

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités de la Société pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

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

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

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.



L'associée responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Linda Beauparlant.

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

Montréal (Québec)
Le 29 mars 2022

¹ CPA auditrice, CA, permis de comptabilité publique n° A117693

Senvest Capital Inc.
États consolidés de la situation financière
Aux 31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2021 \$	2020 \$
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4	52 189	10 915
Placements à court terme soumis à restrictions	5 a)	475	472
Montants à recevoir de courtiers	5 b)	69 333	26 196
Placements en actions et autres titres	6	6 272 837	3 880 017
Participations dans des entreprises associées	7	25 360	15 926
Placements immobiliers	8	50 765	46 684
Immeubles de placement	9	54 349	49 134
Impôt sur le résultat à recouvrer	12 b)	22 865	14 354
Autres actifs	11 b)	15 729	22 294
Total de l'actif		6 563 902	4 065 992
Passif			
Avances bancaires	5 a)	253	992
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	11	96 847	55 784
Montants à payer à des courtiers	5 b)	998 409	987 279
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	6	888 254	319 053
Rachats à payer		187 130	22 026
Souscriptions reçues d'avance		1 411	185
Impôt sur le résultat à payer	12 b)	2 727	-
Passifs d'impôt différé	12 b)	143 545	56 780
Passif au titre des parts rachetables	10	2 429 673	1 477 779
Total du passif		4 748 249	2 919 878
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires			
Capital-actions	13	20 853	21 619
Cumul des autres éléments du résultat global		127 620	126 017
Résultats non distribués		1 656 171	950 418
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		1 804 644	1 098 054
Participations ne donnant pas le contrôle	17	11 009	48 060
Total des capitaux propres		1 815 653	1 146 114
Total du passif et des capitaux propres		6 563 902	4 065 992

Approuvé par le Conseil



Victor Mashaal
Administrateur



Frank Daniel
Administrateur

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

Senvest Capital Inc.
États consolidés du résultat net
Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020

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

	Note	2021 \$	2020 \$
Revenus			
Revenus d'intérêts		9 208	9 727
Revenus de dividende		29 419	32 920
Autres revenus		6 079	10 636
		44 706	53 283
Gains sur placements			
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres		2 423 815	693 887
Charge de dividende sur les titres vendus à découvert		(4 265)	(5 280)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers		6 510	(1 622)
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		5 052	1 186
Quote-part du résultat des entreprises associées	7	682	(3 560)
Gain de change		5 676	1 511
		2 437 470	686 122
Total des revenus et des gains nets sur placements		2 482 176	739 405
Charges d'exploitation et autres charges			
Charge au titre des avantages du personnel		156 403	57 302
Charge d'intérêts		15 552	20 373
Coûts de transactions		21 005	18 937
Autres charges d'exploitation		21 377	12 972
		214 337	109 584
Variation du montant de rachat des parts rachetables		1 431 017	364 825
Résultat avant impôt		836 822	264 996
Charge d'impôt	12 a)	100 950	26 677
Résultat net de l'exercice		735 872	238 319
Résultat net attribuable aux :			
Actionnaires ordinaires		732 988	211 717
Participations ne donnant pas le contrôle		2 884	26 602
Résultat par action			
De base et dilué	14	289,32	80,66

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

Senvest Capital Inc.

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens)

	2021	2020
	\$	\$
Résultat net de l'exercice	735 872	238 319
Autres éléments du résultat global		
Écarts de conversion	1 562	(26 860)
Résultat global de l'exercice	737 434	211 459
Résultat global attribuable aux :		
Actionnaires ordinaires	734 591	186 664
Participations ne donnant pas le contrôle	2 843	24 795

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 ne seront pas reclassés en résultat net ultérieurement.

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

Senvest Capital Inc.
États consolidés des variations des capitaux propres
Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens)

Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère						
Note	Capital- actions \$	Cumul des autres éléments du résultat global \$	Résultats non distribués \$	Total \$	Partici- pations ne donnant pas le contrôle \$	Total des capitaux propres \$
Solde au 31 décembre 2019	22 051	151 070	746 269	919 390	23 265	942 655
Résultat net de l'exercice	-	-	211 717	211 717	26 602	238 319
Autres éléments du résultat global	-	(25 053)	-	(25 053)	(1 807)	(26 860)
Résultat global de l'exercice	-	(25 053)	211 717	186 664	24 795	211 459
Rachat d'actions ordinaires	13 (432)	-	(7 568)	(8 000)	-	(8 000)
Solde au 31 décembre 2020	21 619	126 017	950 418	1 098 054	48 060	1 146 114
Résultat net de l'exercice	-	-	732 988	732 988	2 884	735 872
Autres éléments du résultat global	-	1 603	-	1 603	(41)	1 562
Résultat global de l'exercice	-	1 603	732 988	734 591	2 843	737 434
Rachat d'actions ordinaires	13 (766)	-	(27 235)	(28 001)	-	(28 001)
Distributions versées aux détenteurs des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	(39 894)	(39 894)
Solde au 31 décembre 2021	20 853	127 620	1 656 171	1 804 644	11 009	1 815 653

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

Senvest Capital Inc.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2021 \$	2020 \$
Flux de trésorerie liés aux :			
Activités opérationnelles			
Résultat net de l'exercice		735 872	238 319
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	15 a)	(918 161)	(299 965)
Achat de placements en actions et autres placements détenus à des fins de transaction		(5 189 492)	(3 310 394)
Achat de titres vendus à découvert et de passifs dérivés		(6 941 058)	(3 479 861)
Produit de la vente de placements en actions et autres placements détenus à des fins de transaction		5 323 891	2 628 380
Produit des titres vendus à découvert et des passifs dérivés		7 547 723	3 303 480
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		4 700	3 738
Variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement	15 b)	26 826	1 135 050
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net		590 301	218 747
Activités d'investissement			
Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions		(5)	(17)
Achat de placements immobiliers		(2 421)	(1 533)
Achat d'immeubles de placement		(4 599)	(4 859)
Achat de participations dans des entreprises associées		(9 290)	-
Achat de placements en actions et autres placements à la juste valeur par le biais du résultat net		(140 796)	(103 156)
Produit de la vente de placements en actions et autres placements à la juste valeur par le biais du résultat net		5 273	1 774
Produit des participations dans des entreprises associées		577	689
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net		(151 261)	(107 102)
Activités de financement			
Diminution des avances bancaires		(432)	(4)
Paiement de l'obligation locative	11 b)	(1 190)	(854)
Rachat d'actions ordinaires		(28 001)	(8 000)
Produit de l'émission de parts rachetables		16 591	36 304
Montants payés au rachat de parts rachetables		(385 185)	(145 562)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net		(398 217)	(118 116)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice		40 823	(6 471)
Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		451	109
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		10 915	17 277
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	4	52 189	10 915
Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles :			
Trésorerie versée pour les intérêts		15 258	24 369
Trésorerie versée pour les dividendes sur les titres vendus à découvert		3 720	5 624
Trésorerie reçue sur les intérêts		8 847	11 664
Trésorerie reçue sur les dividendes		31 040	31 713
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		21 866	5 213

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

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

1 Renseignements généraux

Senvest Capital Inc. (la « société ») a été constituée en société en vertu de la partie I de la *Loi sur les corporations canadiennes*, le 20 novembre 1968, sous le nom de « Sensormatic Electronics Canada Limited », et a été prorogée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* sous le même nom le 23 juillet 1979. Le 21 avril 1991, la société a changé sa dénomination pour Senvest Capital Inc. La société et ses filiales détiennent des placements en actions et des placements dans des immeubles situés principalement aux États-Unis. Le siège social et bureau principal de la société est situé au 1000, rue Sherbrooke Ouest, bureau 2400, Montréal (Québec) H3A 3G4. Les actions de la société sont négociées à la Bourse de Toronto sous le symbole « SEC ». Se reporter à la note 17 pour obtenir de l'information sur la composition de la société.

2 Résumé des principales méthodes comptables

Base d'établissement

La société établit ses états financiers consolidés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés aux fins de publication le 29 mars 2022.

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

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 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

Participations dans des entreprises associées

Les entreprises associées sont des entités sur lesquelles la société exerce une influence notable, sans toutefois les contrôler, ce qui représente généralement une participation conférant entre 20 % et 50 % des droits de vote.

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

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

Méthode de la mise en équivalence

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

Les profits et pertes de dilution découlant des variations des participations dans les entreprises associées sont comptabilisés dans les états consolidés du résultat net.

La société évalue à chaque date de clôture s'il existe une indication objective de perte de valeur de ses participations dans des entreprises associées. Si une telle indication existe, la valeur comptable de la quote-part des actifs sous-jacents des entreprises associées revenant à la société est ramenée à la valeur recouvrable estimée (c'est-à-dire la valeur la plus élevée entre la juste valeur diminuée des coûts de la vente et la valeur d'utilité), et la perte de valeur est présentée dans l'état consolidé du résultat net. Conformément à IAS 36 *Dépréciation d'actifs*, les pertes de valeur sont reprises dans les exercices ultérieurs si la valeur recouvrable de la participation augmente et que l'augmentation peut être liée objectivement à un événement survenu après la comptabilisation de la perte de valeur.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Passif au titre des parts rachetables

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

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

Participations ne donnant pas le contrôle

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

Transactions et soldes

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

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 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.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

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

Les actifs financiers dont les flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts et qui ne sont pas détenus dans un modèle économique consistant à « détenir pour percevoir » ou à « détenir pour percevoir et pour vendre » sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les actifs financiers 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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

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.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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 fait le suivi de ses actifs financiers évalués au coût amorti ainsi que du risque de contrepartie.

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.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Revenus de dividende

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

Coûts de transactions

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

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

Impôt sur le résultat

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

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.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Les actifs et passifs d'impôt différé sont compensés lorsqu'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs d'impôt exigible en regard des passifs d'impôt exigible et lorsque les actifs et passifs d'impôt différé concernent l'impôt sur le résultat prélevé par la même administration fiscale sur la même entité imposable, ou sur des entités imposables différentes qui ont l'intention de régler les actifs et passifs d'impôt exigible pour le montant net.

Avantages du personnel

Obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi

Les membres du personnel des sociétés incluses dans les présents états financiers consolidés ont des droits à prestation aux termes des régimes de retraite à cotisations définies de la société. Le coût des régimes à cotisations définies est passé en charges à mesure que les cotisations deviennent exigibles et est incorporé au même poste de l'état consolidé du résultat net que le coût de rémunération connexe.

Capital-actions

Les actions ordinaires sont classées dans les capitaux propres. Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission de nouvelles actions ordinaires ou d'options sont portés en réduction, après impôt, du produit de l'émission et sont comptabilisés dans les capitaux propres.

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.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Normes comptables et modifications publiées mais non encore adoptées

La société présente les événements qui sont pertinents pour ses activités et ses transactions. Les normes révisées et les modifications qui suivent ne sont pas obligatoires pour les périodes de présentation de l'information financière closes le 31 décembre 2021 et la société n'a pas adopté ces normes et ces modifications de façon anticipée.

- *IFRS 10 États financiers consolidés et IAS 28 Participations dans des entreprises associées et des coentreprises* ont été modifiées en 2014 pour corriger une incohérence qui existait entre ces normes lorsqu'une entité comptabilise la vente ou un apport d'actifs entre un investisseur et l'entreprise associée ou la coentreprise. La principale conséquence des modifications réside dans le fait que la totalité du gain ou de la perte doit être comptabilisée lorsque la transaction porte sur un regroupement d'entreprises, alors que seulement une partie du gain doit être comptabilisée lorsque la transaction porte sur des actifs qui ne constituent pas une entreprise. La date d'entrée en vigueur de cette norme sera déterminée par l'IASB à une date future. L'application volontaire est permise.
- *IAS 1 Présentation des états financiers* et énoncé de pratiques en *IFRS 2 Porter des jugements sur l'importance relative*. En février 2021, l'IASB a publié des modifications à la norme IAS 1 pour aider les entités à déterminer quelles sont les informations significatives sur leurs méthodes comptables qu'elles doivent présenter. Pour accompagner les modifications à IAS 1, l'IASB a fourni des lignes directrices sur l'application de l'importance relative avec les « quatre étapes du processus d'appréciation de l'importance relative » décrites dans l'énoncé de pratiques en *IFRS 2* sur la présentation des méthodes comptables. Les modifications publiées entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023, et l'application anticipée est permise. La société évalue actuellement l'incidence de ces modifications sur ses états financiers.
- *IAS 8 Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs*. En février 2021, l'IASB a publié des modifications à IAS 8 pour aider les entités à distinguer les changements aux méthodes comptables des changements aux estimations comptables. Les modifications publiées entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023 et s'appliqueront aux changements aux méthodes comptables et aux estimations comptables qui auront lieu à compter de l'ouverture de cet exercice. L'application anticipée est permise. La société évalue actuellement l'incidence de ces modifications sur ses états financiers.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

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

Se reporter à la note 16 pour de plus amples renseignements sur les évaluations de la juste valeur et la sensibilité des instruments financiers de la société.

Juste valeur des immeubles de placement

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

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

Se reporter à la note 9 pour de plus amples renseignements sur les évaluations de la juste valeur et la sensibilité des immeubles de placement de la société.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Impôt sur le résultat

La société est assujettie à l'impôt sur le résultat dans de nombreux pays. Il faut faire preuve d'un jugement important pour déterminer le montant de la charge d'impôt consolidée. L'incidence fiscale définitive de bon nombre des transactions et calculs est incertaine. La société comptabilise des passifs pour les éventuelles questions découlant du contrôle fiscal, selon les estimations des impôts additionnels à payer. Lorsque le règlement définitif d'un enjeu fiscal donne lieu à un montant d'impôt différent de la charge d'impôt comptabilisée initialement, l'écart se répercute sur les actifs et les passifs d'impôt exigible et différé de la période du règlement définitif.

Événements géopolitiques

La récente invasion de l'Ukraine par la Russie et les sanctions économiques imposées par les pays occidentaux suscitent des préoccupations sur les marchés des capitaux. Les effets de cette guerre sur la valeur des actifs financiers de la société sont difficiles à prévoir. Bien que ce conflit augmente le risque de récession, les pressions inflationnistes sont aussi en hausse. Toutefois, comme la société ne détient aucun actif en Ukraine, en Russie ou au Bélarus, l'ampleur des variations possibles de la valeur de ses actifs financiers devrait être peu significative.

COVID-19

La pandémie de COVID-19 est en évolution constante et l'environnement économique de la société reste soumis à une volatilité soutenue, ce qui pourrait 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 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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

chacun des fonds et agit à titre de mandant, les autres porteurs de parts n'ayant pas constitué de groupe pour exercer leurs droits de vote collectivement.

4 Trésorerie et équivalents de trésorerie

	2021 \$	2020 \$
Encaisse et dépôts en trésorerie	52 056	10 530
Placements à court terme	133	385
	<u>52 189</u>	<u>10 915</u>

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

a) Facilités de crédit

Avances bancaires

La société a une facilité de crédit avec une banque canadienne et elle dispose d'un emprunt renouvelable remboursable à vue (la « facilité de crédit ») et d'une facilité garantie. La facilité de crédit totalise 3 000 \$ et est remboursable à vue. Au 31 décembre 2021, un montant de 253 \$ était en cours (992 \$ en 2020). Aux termes de la facilité de crédit, la société peut, sur livraison d'un avis obligatoire, opter pour le paiement d'intérêts au taux bancaire préférentiel majoré de 0,25 % ou au taux de base des États-Unis majoré de 0,25 %. Toutes les facilités de crédit disponibles sont également disponibles par le biais d'acceptations bancaires majorées d'une commission d'attente annuelle de 1,75 %, ou d'avances en dollar américain.

Facilité garantie

La société a également à sa disposition une facilité garantie de 450 000 dollars américains (450 000 euros en 2020) aux termes de laquelle elle peut émettre des lettres de crédit. Une commission de 1,00 % par année sur le montant nominal de chaque lettre de crédit s'applique. Tous les montants versés par la banque aux termes de la facilité garantie sont remboursables à vue. Au 31 décembre 2021, il n'y avait aucune lettre de crédit en cours; toutefois, la société a fourni un dépôt à terme de 475 \$ (472 \$ en 2020) pour garantir des lettres de crédit futures. Ce dépôt à terme a été présenté dans les placements à court terme soumis à restrictions, dans l'état consolidé de la situation financière.

Par ailleurs, une hypothèque mobilière de premier rang d'un montant de 30 000 \$ grevant la totalité des actifs de la société a été donnée en nantissement des deux facilités. Aux termes des facilités, la société est tenue de se conformer à certaines clauses financières restrictives. Aux 31 décembre 2021 et 2020, la société s'était conformée à toutes ces clauses.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

La société a des comptes sur marge auprès de ses courtiers principaux. Aux 31 décembre 2021 et 2020, les montants à payer à des courtiers n'étaient assortis d'aucune modalité de remboursement précise et étaient régis par les conditions relatives aux marges énoncées dans les ententes avec les courtiers principaux.

Au 31 décembre 2021, des titres de capitaux propres cotés et des montants à recevoir de courtiers totalisant 5 781 724 \$ ont été donnés en garantie (3 561 755 \$ en 2020). La juste valeur des titres de capitaux propres cotés donnés en garantie est calculée quotidiennement et comparée aux limites des marges de la société. Les courtiers principaux peuvent en tout temps exiger le remboursement total ou partiel des soldes des marges et des intérêts y afférents ou exiger la livraison d'actifs supplémentaires en garantie.

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

	2021		
	Montants bruts à recevoir de courtiers \$	Montants bruts à payer à des courtiers \$	Montant net \$
Montants à recevoir de courtiers	69 787	454	69 333
Montants à payer à des courtiers	355 210	1 353 619	(998 409)
			2020
	Montants bruts à recevoir de courtiers \$	Montants bruts à payer à des courtiers \$	Montant net \$
Montants à recevoir de courtiers	36 203	10 007	26 196
Montants à payer à des courtiers	78 881	1 066 160	(987 279)

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

Placements en actions et autres titres

	Note	2021 \$	2020 \$
Actif			
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net			
Détenus à des fins de transaction			
Titres de capitaux propres		5 670 043	3 525 694
Titres de créance		57 142	53 088
Actifs financiers dérivés	6 a)	211 428	66 638
		<u>5 938 613</u>	<u>3 645 420</u>
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net			
Autres			
Titres de capitaux propres		268 910	209 431
Titres de créance		58 815	24 543
Actifs financiers dérivés		6 499	623
		<u>6 272 837</u>	<u>3 880 017</u>
Partie courante		5 938 613	3 645 420
Partie non courante		<u>334 224</u>	<u>234 597</u>

Titres vendus à découvert et passifs dérivés

	Note	2021 \$	2020 \$
Passif			
Passifs financiers			
Détenus à des fins de transaction			
Titres vendus à découvert			
Titres de capitaux propres cotés (revenu de 900 914 \$; de 306 520 \$ en 2020)		883 880	301 644
Passifs financiers dérivés (revenu de 697 \$; de 105 \$ en 2020)	6 a)	4 374	17 409
		<u>888 254</u>	<u>319 053</u>

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	Au 31 décembre 2021		Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021		
	Notionnel \$	Juste valeur des actifs financiers dérivés \$	Notionnel \$	Juste valeur des passifs financiers dérivés \$	Variation nette de la juste valeur \$
Swaps sur actions	250 083	166 427	137	3 758	177 522
Options sur actions	1 863	12	14 118	616	4 177
Bons de souscription et droits	366 810	51 488	-	-	(37 824)
	618 756	217 927	14 255	4 374	143 875

	Au 31 décembre 2020		Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020		
	Notionnel \$	Juste valeur des actifs financiers dérivés \$	Notionnel \$	Juste valeur des passifs financiers dérivés \$	Variation nette de la juste valeur \$
Swaps sur actions	66 432	9 112	1 351	17 402	17 946
Options sur actions	163 022	1 414	3 823	7	271
Bons de souscription et droits	125 308	56 735	-	-	35 865
Contrats à terme sur devises	-	-	-	-	(16 600)
	354 762	67 261	5 174	17 409	37 482

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

7 Participations dans des entreprises associées

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

	2021 \$	2020 \$
Grant & Geary Partners LP i)	13 924	14 396
Autres entreprises associées	11 436	1 530
	<hr/>	<hr/>
	25 360	15 926
Quote-part des éléments suivants revenant à la société :		
Perte nette et résultat global		
Grant & Geary Partners LP i)	(227)	(4 034)
Autres entreprises associées	910	474
	<hr/>	<hr/>
	682	(3 560)

- i) Grant & Geary Partners LP est une société en commandite dans laquelle la société détient une participation économique dans le bien sous-jacent d'environ 28,5 %, à savoir un bien immobilier détenu aux États-Unis. Les actifs et passifs de Grant & Geary Partners LP s'élèvent respectivement à 60 232 \$ (64 121 \$ en 2020) et à 11 375 \$ (13 610 \$ en 2020).

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

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

8 Placements immobiliers

Les placements immobiliers sont composés de ce qui suit :

	Note	2021 \$	2020 \$
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net			
Participations dans des entités à capital fermé	8 a)	12 765	14 129
Placements dans des fiducies de placement immobilier et des sociétés en commandite	8 b)	38 000	32 555
		<hr/>	<hr/>
		50 765	46 684
Partie non courante		<hr/>	<hr/>
		50 765	46 684

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

9 Immeubles de placement

	2021	2020
	\$	\$
Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier	49 134	41 418
Achats	3 042	-
Dépenses ultérieures inscrites à l'actif	872	3 748
Profit net au titre de l'ajustement à la juste valeur	5 052	1 186
Écarts de conversion	(3 751)	2 782
	<hr/>	<hr/>
Solde de clôture au 31 décembre	54 349	49 134
	<hr/>	<hr/>
Partie non courante	54 349	49 134

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

	2021	2020
	\$	\$
Revenus locatifs	5 596	4 966
Charges d'exploitation directes d'immeubles ayant généré des revenus locatifs	3 519	3 714
Charges d'exploitation directes d'immeubles n'ayant généré aucun revenu locatif	794	520
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	5 052	1 186

- b) Les immeubles de placement sont des immeubles commerciaux situés en Espagne.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

c) Obligations contractuelles

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

d) Contrats de location

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

e) Évaluations à la juste valeur

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur dans les états financiers consolidés. Les hypothèses et les estimations sont faites pour évaluer la juste valeur des immeubles de placement. Étant donné la source des données d'entrée ayant servi à déterminer la juste valeur, la société a classé ses immeubles de placement au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs (se reporter à la note 16 pour une description des différents niveaux). Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux pour les évaluations de la juste valeur récurrentes des immeubles de placement pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020.

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

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

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

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

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

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

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Description	Juste valeur 2021 \$	Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Immeubles locatifs et terrains – Installations d'entreposage	44 196	Méthode des ventes comparables	Valeur/m ²	1 139 \$	10 %	+/- 4 411
	10 153	Transaction récente	Valeur/m ²	799 \$	-	-
Description	Juste valeur 2020 \$	Technique d'évaluation	Données non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Immeubles locatifs et terrains – Installations d'entreposage	29 577	Méthode des ventes comparables	Valeur/m ²	1 210 \$	10 %	+/- 2 957
	6 710	Méthodes des loyers comparables	Loyers du marché/m ² Taux de capitalisation	7,75 \$ 9,34 %	10 %	+/- 671
	12 847	Transaction récente	Valeur/m ²	766 \$	-	-

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

					2021
	Actifs (passifs) à la juste valeur par le biais du résultat net		Actifs financiers au coût amorti	Passifs financiers au coût amorti	Total
	Détenus à des fins de transaction	Autres			
Actifs (passifs) selon l'état consolidé de la situation financière					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	52 189	-	52 189
Placements à court terme soumis à restrictions	-	-	475	-	475
Montants à recevoir de courtiers	-	-	69 333	-	69 333
Placements en actions et autres titres	5 938 613	334 224	-	-	6 272 837
Placements immobiliers	-	50 765	-	-	50 765
Autres actifs*	-	-	8 514	-	8 514
Avances bancaires	-	-	-	(253)	(253)
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	-	-	-	(96 847)	(96 847)
Montants à payer à des courtiers	-	-	-	(998 409)	(998 409)
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	(888 254)	-	-	-	(888 254)
Rachats à payer	-	-	-	(187 130)	(187 130)
Souscriptions reçues d'avance	-	-	-	(1 411)	(1 411)
Passif au titre des parts rachetables	-	-	-	(2 429 673)	(2 429 673)
	5 050 359	384 989	130 511	(3 713 723)	1 852 136
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net					
Variation nette de la juste valeur	2 345 086	85 239	-	-	2 430 325
Revenus (charges) d'intérêts, montant net	3 413	31	1 017	(10 805)	(6 344)
Revenus de dividende, montant net	21 077	4 077	-	-	25 154
	2 369 576	89 347	1 017	(10 805)	2 449 135

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

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	2020				
	Actifs (passifs) à la juste valeur par le biais du résultat net		Actifs financiers au coût amorti	Passifs financiers au coût amorti	Total
	Détenus à des fins de transaction	Autres	\$	\$	\$
Actifs (passifs) selon l'état consolidé de la situation financière					
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	10 915	-	10 915
Placements à court terme soumis à restrictions	-	-	472	-	472
Montants à recevoir de courtiers	-	-	26 196	-	26 196
Placements en actions et autres titres	3 645 585	234 432	-	-	3 880 017
Placements immobiliers	-	46 684	-	-	46 684
Autres actifs*	-	-	13 717	-	13 717
Avances bancaires	-	-	-	(992)	(992)
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	-	-	-	(55 784)	(55 784)
Montants à payer à des courtiers	-	-	-	(987 279)	(987 279)
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	(319 053)	-	-	-	(319 053)
Rachats à payer	-	-	-	(22 026)	(22 026)
Souscriptions reçues d'avance	-	-	-	(185)	(185)
Passif au titre des parts rachetables	-	-	-	(1 477 779)	(1 477 779)
	3 326 532	281 116	51 300	(2 544 045)	1 114 903
Montants comptabilisés dans l'état consolidé du résultat net					
Variation nette de la juste valeur	694 759	(2 034)	-	-	692 725
Revenus (charges) d'intérêts, montant net	(2 894)	-	891	(8 650)	(10 653)
Revenus de dividende, montant net	24 292	3 348	-	-	27 640
	716 157	1 314	891	(8 650)	709 712

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

11 Dettes fournisseurs et autres créiteurs

	2021	2020
	\$	\$
Dettes fournisseurs	350	553
Avantages du personnel à payer	80 942	38 116
Emprunts hypothécaires	a) 7 132	8 967
Obligation locative	b) 3 707	4 439
Intérêts à payer	821	527
Autres	3 895	3 182
	<hr/>	<hr/>
	96 847	55 784
	<hr/>	<hr/>

- a) Des emprunts hypothécaires de 7 132 \$ (8 967 \$ en 2020) grèvent les immeubles de placement. Les échéances de ces emprunts varient de un à onze ans et portent intérêt à des taux allant de 0,76 % à 1,47 %. Des immeubles de placement, d'un montant de 34 805 \$ (35 405 \$ en 2020), sont donnés en garantie des emprunts hypothécaires.
- b) L'obligation locative de 3 707 \$ (4 439 \$ en 2020) représente les paiements de loyers futurs des bureaux de la société. Les paiements de loyers ont totalisé 1 190 \$ (1 244 \$ en 2020) au cours de l'exercice et comprennent des intérêts de 164 \$ (221 \$ en 2020). L'actif au titre du droit d'utilisation résultant des contrats de location de la société est évalué à 3 890 \$ (4 479 \$ en 2020), déduction faite du cumul des amortissements de 2 674 \$ (1 703 \$ en 2020). L'actif au titre du droit d'utilisation est inclus dans les autres actifs dans les états consolidés de la situation financière.

12 Impôt sur le résultat

- a) Charge d'impôt

	2021	2020
	\$	\$
Impôt exigible		
Impôt exigible sur le résultat de l'exercice	15 241	4 888
Ajustements au titre d'exercices antérieurs	(329)	(2 574)
	<hr/>	<hr/>
	14 912	2 314
	<hr/>	<hr/>
Impôt différé		
Avantage découlant d'une perte fiscale d'une période précédente non comptabilisée antérieurement et utilisée pour réduire la charge d'impôt exigible	(2 480)	-
Naissance et résorption des différences temporaires	88 518	24 363
	<hr/>	<hr/>
	86 038	24 363
	<hr/>	<hr/>
	100 950	26 677
	<hr/>	<hr/>

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

L'impôt sur le résultat de la société diffère du montant théorique qui serait obtenu en utilisant le taux d'impôt fédéral et provincial prévu par la loi applicable au résultat des entités consolidées. Le taux d'impôt prévu par la loi pour 2021 est de 26,5 % (26,5 % en 2020). La différence entre la charge d'impôt réelle et théorique de la société est présentée ci-dessous :

	2021	2020
	\$	\$
Résultat avant impôt	836 822	264 996
Charge d'impôt au taux prévu par la loi de 26,5 % (26,5 % en 2020)	221 758	70 224
Ajustements au titre d'exercices antérieurs	(329)	(1 717)
Comptabilisation d'actifs d'impôt différé non comptabilisés antérieurement	(2 480)	-
Différence du taux d'impôt	2 657	4 664
Partie du résultat recouvrable entre les mains des détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	(805)	(7 163)
Dividendes non imposables	(278)	(1 054)
Partie non imposable des gains en capital	(120 334)	(32 580)
Charges non déductibles	38	669
Écarts de conversion	112	(5 392)
Autres	611	(974)
Charge d'impôt	100 950	26 677

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

	2021	2020
	\$	\$
Actifs d'impôt différé		
Actifs d'impôt différé devant être recouverts dans plus de 12 mois	-	-
au plus 12 mois	-	-
Actifs d'impôt différé	-	-
Passifs d'impôt différé		
Passifs d'impôt différé devant être réglés dans plus de 12 mois	143 545	56 780
au plus 12 mois	-	-
Passifs d'impôt différé	143 545	56 780

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

Actifs d'impôt différé	Placements en actions et autres titres \$	Participations dans des entreprises associées \$	Placements immobiliers \$	Rémunération au rendement différée \$	Report en avant de pertes fiscales \$	Total \$
Au 31 décembre 2019	1 124	4 160	1 496	1 160	3 569	11 509
Montant débité dans l'état consolidé du résultat net	106	(2 001)	79	3 896	6 681	8 761
Écarts de conversion	(28)	21	(33)	(220)	(409)	(669)
Au 31 décembre 2020	1 202	2 180	1 542	4 836	9 841	19 601
Montant débité dans l'état consolidé du résultat net	(110)	(163)	154	(4 762)	(9 690)	(14 571)
Écarts de conversion	(7)	(11)	(5)	(74)	(151)	(248)
Au 31 décembre 2021	1 085	2 006	1 691	-	-	4 782

Passifs d'impôt différé	Placements en actions et autres titres \$	Participations dans des entreprises associées \$	Placements immobiliers \$	Immeubles de placement \$	Autres \$	Total \$
Au 31 décembre 2019	4 190	37 448	3 168	444	588	45 838
Montant débité (crédité) dans l'état consolidé du résultat net	390	31 369	1 081	359	(75)	33 124
Écarts de conversion	(102)	(2 328)	(117)	(26)	(8)	(2 581)
Au 31 décembre 2020	4 478	66 489	4 132	777	505	76 381
Montant débité (crédité) dans l'état consolidé du résultat net	4 899	66 000	353	357	(145)	71 464
Écarts de conversion	36	461	(13)	2	(4)	482
Au 31 décembre 2021	9 413	132 950	4 472	1 136	356	148 327

Des actifs d'impôt différé au titre de différences temporaires de néant (980 \$ en 2020), des reports en avant de pertes en capital sans échéance de néant (18 740 \$ en 2020) et des reports en avant de pertes d'exploitation sans échéance de néant (2 183 \$ en 2020) n'ont pas été comptabilisés dans les états financiers consolidés.

Des passifs d'impôt différé n'ont pas été comptabilisés au titre de résultats non distribués totalisant 69 365 \$ au 31 décembre 2021 (54 445 \$ en 2020) relativement à la participation dans des filiales, des succursales et des entreprises associées, ainsi que dans des partenariats, car la société contrôle le moment où le passif sera engagé et elle est assurée qu'il ne sera pas engagé dans un avenir prévisible. Au cours de l'exercice, la société n'a distribué aucun résultat provenant de ses filiales (aucun en 2020).

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

13 Capital-actions

Autorisé

Un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale

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

	2021		2020	
	Nombre d'actions	Montant \$	Nombre d'actions	Montant \$
Solde à l'ouverture de l'exercice	2 598 524	21 619	2 652 424	22 051
Actions rachetées	(95 500)	(766)	(53 900)	(432)
Solde à la clôture de l'exercice	2 503 024	20 853	2 598 524	21 619

En 2021, la société a procédé à une offre publique de rachat dans le cours normal de ses activités. Aux termes de cette offre, elle pouvait racheter jusqu'à 100 000 de ses actions ordinaires avant le 15 août 2022. En 2021, la société a racheté 95 500 actions ordinaires (53 900 en 2020) pour une contrepartie en trésorerie totale de 28 001 \$ (8 000 \$ en 2020). L'excédent de la contrepartie versée sur le capital déclaré a été porté aux résultats non distribués dans l'état consolidé des variations des capitaux propres.

Aucun dividende n'a été déclaré en 2021 ni en 2020.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

14 Résultat par action

a) De base

	2021	2020
Résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires	732 988 \$	211 717 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	2 533 466	2 624 865
Résultat de base par action	289,32	80,66

b) Dilué

Il n'y a aucun instrument ayant un effet dilutif pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020.

15 Information supplémentaire relative aux tableaux consolidés des flux de trésorerie

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

	Note	2021 \$	2020 \$
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres		(2 423 815)	(693 887)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers		(6 510)	1 622
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		(5 052)	(1 186)
Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues		(682)	3 560
Dotation aux amortissements	11 b)	843	738
Variation du montant de rachat des parts rachetables		1 431 017	364 825
Impôt différé	12 a)	86 038	24 363
		(918 161)	(299 965)

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	2021 \$	2020 \$
Diminution (augmentation) :		
des montants à recevoir de courtiers	(42 767)	162 255
de l'impôt à recouvrer	(8 477)	(1 390)
des autres actifs	6 062	(4 311)
Augmentation (diminution) :		
des dettes fournisseurs et autres créditeurs	54 164	26 873
des montants à payer à des courtiers	15 147	952 075
de l'impôt à payer	2 697	(452)
	26 826	1 135 050

16 Risques financiers et juste valeur

Facteurs de risques financiers

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

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

La pandémie de COVID-19 est en évolution constante et l'environnement économique de la société reste soumis à une volatilité soutenue, qui pourrait nuire à la valeur des instruments financiers de la société, car la durée de la pandémie de COVID-19 reste incertaine.

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

Risque de marché

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

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

La société est exposée au risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie du fait que la majorité de ses emprunts sont à taux variable. Étant donné que la société n'a pas de flux de trésorerie à long terme pour faire face à ce type de dette à long terme, elle préfère utiliser des emprunts à taux variable à court terme. La société ne limite pas son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt sur les instruments de créance à taux variable. Si les taux d'intérêt augmentaient en flèche, la société pourrait recourir à des swaps de taux d'intérêt ou, plus probablement, réduire son niveau d'endettement. Au 31 décembre 2021, la société détenait 5 670 043 \$ (3 530 082 \$ en 2020) de titres de capitaux propres cotés. Elle peut vendre ces titres pour rembourser ses emprunts à taux variable. Au 31 décembre 2021, une hausse ou une baisse de 1 % des taux d'intérêt, toutes les autres variables demeurant constantes, entraînerait une augmentation ou une diminution d'environ 10 000 \$ (9 900 \$ en 2020) de la charge d'intérêts pour les 12 prochains mois.

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

	2021	2020
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Entre néant et 0,2 %	Entre néant et 1,71 %
Placements à court terme soumis à restrictions	Entre 0,41 % et 0,64 %	Entre 0,64 % et 1,47 %
Titres de créance	Entre 0,25 % et 12,5 %	Entre 0,43 % et 12,5 %
Facilités de crédit		
Avances bancaires au Canada	Taux préférentiel majoré de 0,25 %	Taux préférentiel majoré de 0,25 %
Avances bancaires en Europe	2,97 %	2,97 %
Facilité garantie	1,00 %	1,00 %
Dettes fournisseurs et autres créditeurs	Ne portent pas intérêt	Ne portent pas intérêt
Montants à payer à des courtiers	Entre 0,00 % et 1,15 %	Entre 0,00 % et 1,75 %
Emprunts hypothécaires	Entre 0,76 % et 1,47 %	Entre 0,80 % et 1,47 %

La société détient des actifs financiers à des fins de transaction relativement à des titres de créance d'un montant de 57 142 \$ (53 088 \$ en 2020).

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

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	2021	2020
	Actifs financiers – Titres de créance détenus à des fins de transaction \$	Actifs financiers – Titres de créance détenus à des fins de transaction \$
Augmentation de 100 points de base du rendement à l'échéance	(2 811)	(1 761)
Diminution de 100 points de base du rendement à l'échéance	1 275	1 910

Risque de change

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

				2021
	Actifs financiers \$	Passifs financiers \$	Exposition nette \$	Incidence nette d'une augmentation ou d'une diminution de 10 % \$
Dollar canadien	36 281	(556 194)	(519 913)	(51 991)
Euro	3 283	(29 062)	(25 779)	(2 578)
Livre sterling	-	(6 533)	(6 533)	(653)
Shekel israélien	98	(20 044)	(19 946)	(1 995)
	39 662	(611 833)	(572 171)	(57 217)

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

				2020
	Actifs financiers \$	Passifs financiers \$	Exposition nette \$	Incidence nette d'une augmentation ou d'une diminution de 10 % \$
Dollar canadien	1 007	(166 843)	(165 836)	(16 584)
Euro	3 930	(35 202)	(31 272)	(3 127)
Shekel israélien	349	(10 162)	(9 813)	(981)
	<u>5 286</u>	<u>(212 207)</u>	<u>(206 921)</u>	<u>(20 692)</u>

Risque de prix sur titres de capitaux propres

Le risque de prix sur titres de capitaux propres s'entend du risque que la juste valeur des placements en actions et autres titres ainsi que celle des titres vendus à découvert et des dérivés fluctue en raison des variations des cours de marché de ces placements. La valeur de la majeure partie des placements en actions et autres titres et de la totalité des titres vendus à découvert et des dérivés de la société est fondée sur les cours de marché à la date de clôture. Les variations du prix du marché des titres cotés et des dérivés peuvent être liées à un changement des perspectives financières des entités émettrices ou à la situation générale du marché. Lorsque des instruments financiers non monétaires – par exemple, des titres de capitaux propres – sont négociés dans une monnaie autre que le dollar américain, le cours initialement exprimé en monnaie étrangère et ensuite converti en dollar américain fluctue aussi en raison des variations des cours de change.

Les titres vendus à découvert sont des engagements de la société à livrer des titres donnés à une date ultérieure. La société doit alors acheter ces titres au cours du marché en vigueur à la date de livraison. Il en résulte le risque que le montant payé par la société pour s'acquitter de son obligation de livrer un titre soit supérieur au montant reçu lors de la prise de l'engagement ou au montant de l'obligation comptabilisé dans les états financiers consolidés. Par ailleurs, la société a conclu des instruments financiers dérivés d'un notional supérieur à leur juste valeur inscrite dans les états financiers consolidés. Cette information est présentée à la note 6 a) des états financiers consolidés, ce qui entraîne le risque que la société règle ces instruments à une valeur supérieure ou inférieure à la valeur inscrite aux états financiers consolidés.

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Risque de crédit

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

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

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

Actifs financiers	Notation	2021 \$	2020 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	A	52 189	10 915
Placements à court terme soumis à restrictions	A	475	472
Montants à recevoir de courtiers	A	69 333	26 196
Titres de créance	De A- à AAA	1 282	107
Titres de créance	De B- à BBB	4 962	93
Titres de créance	CCC	-	2 334
Titres de créance	Non notés	109 713	75 097

Risque de liquidité

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

Tous les passifs financiers autres que les titres vendus à découvert, les passifs dérivés, les hypothèques, les obligations locatives et les passifs au titre des parts rachetables à la date de clôture viennent à échéance ou devraient être remboursés dans moins de un an (moins de un an en 2020). Le risque de liquidité lié à ces passifs est géré en conservant un portefeuille d'actifs de placement liquides.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Gestion du risque lié au capital

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

	2021	2020
Total du passif, montant net	4 678 916 \$	2 893 682 \$
Total des capitaux propres	1 815 653 \$	1 146 114 \$
Ratio capitaux empruntés/capitaux propres	2,58	2,52

L'objectif de la société est de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 3,0 (2,0 en 2020). 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 2,58 au 31 décembre 2021, comparativement à 2,52 à la fin de 2020. Par le passé, l'objectif de la société était de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 2,0. Cependant, la société est 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. La société n'est soumise à aucune clause restrictive d'origine externe ni exigence en matière de capital, exception faite de celles prévues dans les facilités de crédit (note 5).

Estimation de la juste valeur

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

- Niveau 1 – Cours non ajustés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.
- Niveau 2 – Données autres que des cours inclus au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement (c'est-à-dire des prix) ou indirectement (c'est-à-dire dérivés des prix).
- Niveau 3 – Données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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.

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

	2021			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus à la juste valeur par le biais du résultat net				
Détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	5 537 707	132 336	-	5 670 043
Titres de créance	-	57 142	-	57 142
Actifs financiers dérivés	-	211 428	-	211 428
Autres				
Titres de capitaux propres	40 079	3 583	225 248	268 910
Titres de créance	-	2 601	56 214	58 815
Dérivés	-	-	6 499	6 499
Placements immobiliers	-	-	50 765	50 765
	5 577 786	407 090	338 726	6 323 602
Passif				
Passifs financiers				
Détenus à des fins de transaction				
Titres vendus à découvert	883 880	-	-	883 880
Passifs dérivés	-	4 374	-	4 374
	883 880	4 374	-	888 254

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	2020			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	\$	\$	\$	\$
Actif				
Actifs financiers détenus à la juste valeur par le biais du résultat net				
Détenus à des fins de transaction				
Titres de capitaux propres	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				
Titres vendus à découvert	301 644	-	-	301 644
Passifs dérivés	-	17 409	-	17 409
	301 644	17 409	-	319 053

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

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

Instruments financiers classés au niveau 3

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

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

Aux 31 décembre 2021 et 2020, les instruments de niveau 3 étaient issus de diverses sociétés et de divers secteurs d'activité.

Les placements immobiliers, présentés plus en détail à la note 8, comprennent des placements dans des sociétés immobilières fermées et dans des fiducies de placement immobilier et des sociétés en commandite. Les sociétés immobilières représentent divers types d'immeubles dans différents emplacements. Pour la plupart des instruments de niveau 3, la société s'appuie sur les évaluations de tiers indépendants. Il n'existait pas de marché établi pour ces placements, le scénario le plus vraisemblable est donc la cession des actifs sous-jacents. En ce qui a trait aux placements dans les fiducies de placement immobilier et les sociétés en commandite, la société s'appuie principalement sur les états financiers audités qui évaluent les actifs à la juste valeur. Le scénario le plus vraisemblable est la vente éventuelle des immeubles sous-jacents et les distributions subséquentes aux porteurs.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

	2021		
	Placements immobiliers \$	Titres non cotés \$	Total \$
Au 31 décembre 2020	46 684	215 526	262 210
Transféré depuis le niveau 3 i)	-	(135 895)	(135 895)
Achats ii)	2 421	140 689	143 110
Distributions	(4 700)	(3 489)	(8 189)
Gains comptabilisés en résultat net sur les instruments financiers détenus à la clôture de l'exercice	6 510	71 230	77 740
Écarts de conversion	(150)	(100)	(250)
Au 31 décembre 2021	50 765	287 961	338 726
	2020		
	Placements immobiliers \$	Titres non cotés \$	Total \$
Au 31 décembre 2019	51 328	124 059	175 387
Transféré depuis le niveau 3 i)	-	(20 520)	(20 520)
Achats ii)	1 533	102 979	104 512
Distributions	(3 738)	(4 986)	(8 724)
Gains (pertes) comptabilisés en résultat net sur les instruments financiers détenus à la clôture de l'exercice	(1 622)	21 456	19 834
Écarts de conversion	(817)	(7 462)	(8 279)
Au 31 décembre 2020	46 684	215 526	262 210

- i) Au cours des exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020, la société a, aux termes d'appels publics à l'épargne, transféré depuis le niveau 3 les placements privés dans des titres de capitaux propres des secteurs des technologies de l'information, des produits pharmaceutiques et des aliments et boissons. La juste valeur de ces placements a été obtenue à partir de prix cotés sur les marchés actifs. Toutefois, étant donné qu'ils font l'objet de restrictions de négociation, ils ont été classés au niveau 2.
- ii) Au cours des exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020, la société a effectué des placements dans des sociétés fermées des secteurs des technologies de l'information, des soins de santé, des produits pharmaceutiques, de la production industrielle, des services de communication et des services financiers pour un total de 140 689 \$ (102 979 \$ en 2020). Il n'existe pas de marché établi pour ces placements. La façon la plus probable de s'en départir demeure la cession des placements ou leur inscription sur une bourse de valeurs.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le tableau qui suit présente les placements dont la juste valeur a été évaluée au moyen de techniques d'évaluation classées au niveau 3 au 31 décembre 2021 :

Description	Juste valeur (arrondie) 2021 \$	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – industrie – actions privilégiées convertibles	54 600	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – services financiers – titres de capitaux propres	47 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – services financiers – titres de capitaux propres	19 000	Approche des sociétés comparables	Cours/valeur comptable, 12 derniers mois	4,00	10 %	+/-1 900
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – services financiers – titres de capitaux propres	9 000	Approche des sociétés comparables	Valeur d'entreprise/produits	7,5	10 %	+/-600
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – soins de santé – obligations convertibles	21 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – soins de santé – obligations convertibles	9 600	Méthode de comparaison des obligations entre le marché et le modèle	Taux d'actualisation Probabilité de défaillance	24 % 65 %	5 % 5 %	+/-400 +/-900
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – soins de santé – titres de capitaux propres	7 900	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – soins de santé – titres de capitaux propres	11 000	Approche Finnerty	Décote d'illiquidité	13,12 %	20 %	+/-300
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – soins de santé – bons de souscription	6 000	Modèle d'évaluation des options de Black et Scholes	Écart type	44,16 %	10 %	+/-600
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – titres de capitaux propres	23 700	Approche des sociétés comparables	Multiples des revenus Multiples du BAIIA	2,34 19,17	10 % 10 %	+/-1 000 +/-1 400
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – obligations convertibles	2 500	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – actions privilégiées convertibles	18 200	Modèle d'évaluation des options Backsolve	Volatilité prévue	90 %	10 %	+/-150
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – obligations convertibles	6 300	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – technologies de l'information – obligations convertibles	16 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Description	Juste valeur (arrondie) 2021 \$	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – technologies de l'information – titres de capitaux propres	5 500	Modèle d'évaluation des options Backsolve	Volatilité prévue	70 %	10 %	+/-400
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – services de communication – titres de capitaux propres	17 700	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – autres – titres de capitaux propres	4 800	Approche des sociétés comparables	Multiples des revenus	2,10	10 %	+/-300
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – autres – titres de capitaux propres	4 200	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – autres – obligations de sociétés	4 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
FPI et sociétés en commandite	38 000	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation Période d'actualisation des flux de trésorerie Taux de capitalisation	5,5 % - 10,8 % 5 - 10 ans 3,8 % - 7,2 %	Les données d'entrée indiquées couvrent la fourchette utilisée pour tous les placements immobiliers des FPI et sociétés en commandite.	
Placements immobiliers dans des sociétés fermées	12 800	Modèle de capitalisation	Taux de rendement	4 %	1,0 %	+4 000 -2 000

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

Le tableau qui suit présente les placements dont la juste valeur a été évaluée au moyen de techniques d'évaluation classées au niveau 3 au 31 décembre 2020 :

Description	Juste valeur (arrondie) 2020 \$	Technique d'évaluation	Données d'entrée non observables importantes	Donnée d'entrée moyenne pondérée	Variation positive ou négative raisonnablement possible	Variation de la valeur \$
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – actions privilégiées convertibles	67 000	Modèle d'évaluation des options Backsolve	Volatilité prévue	40 %	10 %	+/-14 000
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – titres de capitaux propres	19 000	Modèle d'évaluation des options Backsolve	Volatilité prévue	80 %	10 %	+/-1 000
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – sociétés pharmaceutiques – actions privilégiées convertibles	2 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – services financiers	20 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – titres de capitaux propres	16 000	Approche des sociétés comparables	Estimation des revenus Multiples des revenus Multiples du BAIIA	49 370 2,15 16,52	1 M\$ 10 % 10 %	+/-400 +/-800 +/-900
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – obligations convertibles	15 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – aliments et boissons – obligations convertibles	6 000	Méthode de comparaison des obligations entre le marché et le modèle	Taux d'actualisation Probabilité de défaillance	24 % 65 %	5 % 5 %	+/-400 +/-900
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – technologies de l'information – titres de capitaux propres	56 000	Approche des sociétés comparables	Estimation du BAIIA Multiples du BAIIA	143 400 10,25	5 M\$ 10 %	+/-6 000 +/-13 600
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – technologies de l'information	3 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – autres	8 000	Transaction récente	Aucune	-	-	-
Titres de capitaux propres dans des sociétés fermées non cotées – autres	3 000	Approche des sociétés comparables	Estimation des revenus Multiples des revenus	31 000 3,0	1 M\$ 10 %	+/-120 +/-300
FPI et sociétés en commandite	33 000	Flux de trésorerie actualisés	Taux d'actualisation Période d'actualisation des flux de trésorerie Taux de capitalisation	6 % - 11,7 % 10 ans 0 % - 7,9 %	Les données d'entrée indiquées couvrent la fourchette utilisée pour tous les placements immobiliers des FPI et sociétés en commandite.	
Placements immobiliers dans des sociétés fermées	14 000	Modèle de capitalisation	Taux de rendement	4,0 %	1,0 %	+4 000 -3 200

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

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

17 Informations sur la composition de la société

Principales filiales et entités structurées

Les états financiers consolidés englobent les comptes de la société et de toutes ses filiales et entités structurées aux 31 décembre 2021 et 2020. Le tableau qui suit décrit les principales filiales et entités structurées en exploitation ainsi que leurs activités.

Nom	Pays de constitution	Pourcentage de la participation détenue		Nature des activités
		2021	2020	
Senvest Global (KY) L.P.	Îles Caïman	100	100	Société de placement
Senvest Global L.P.	États-Unis	100	100	Société de placement
RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C.	États-Unis	-	-	Commandité de Senvest Master Fund, L.P.
Senvest Technology Partners GP, L.L.C.	États-Unis	-	-	Commandité de Senvest Technology Partners Master Fund, L.P.
Argentina Capital Inc.	Canada	100	100	Immobilier
Pennsylvania Properties Inc.	États-Unis	100	100	Immobilier
Senvest Management L.L.C.	États-Unis	-	-	Gestionnaire de placements des fonds
Senvest Master Fund, L.P.	Îles Caïman	39	35	Fonds de placement
Senvest Technology Partners Master Fund, L.P.	Îles Caïman	49	49	Fonds de placement
Senvest Cyprus Recovery Investment Fund, L.P.	Îles Caïman	73	73	Fonds de placement
Coldstream SL	Espagne	100	100	Immobilier

Le total de la participation ne donnant pas le contrôle pour l'exercice s'établit à 2 843 \$ (24 795 \$ en 2020), montant qui est principalement attribué à Senvest Management L.L.C. La variation du montant de rachat du passif au titre des parts rachetables pour l'exercice s'établit à 1 437 498 \$ (364 825 \$ en 2020), montant qui est attribué en totalité aux fonds.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

États résumés de la situation financière

	Senvest Management L.L.C.	
	2021	2020
	\$	\$
Actif	12 338	14 785
Passif	11 740	14 274
Actif net	598	511
Cumul de la participation ne donnant pas le contrôle	598	511

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

États résumés du résultat global

	2021	2020
	\$	\$
Revenus et gains nets sur placements	39 550	11 201
Charge	39 613	11 354
Résultat net	(63)	(153)
Autres éléments du résultat global	(12)	(69)
Résultat global	(75)	(222)
Résultat net affecté à la participation ne donnant pas le contrôle	(63)	(153)

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

	2021	2020
	\$	\$
Distributions versées à la participation ne donnant pas le contrôle	-	-

Tableaux résumés des flux de trésorerie

	2021	2020
	\$	\$
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités opérationnelles	(1 319)	1 778
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 319)	1 778

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

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

18 Transactions entre parties liées

Rémunération des principaux dirigeants

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

	2021 \$	2020 \$
Salaires et autres avantages du personnel à court terme	83 101	21 833
Avantages postérieurs à l'emploi (cotisations définies)	29	28
	<u>83 130</u>	<u>21 861</u>

Frais de gestion

Certains membres du personnel et certaines parties liées qui ont investi dans les fonds ne paient pas les frais de gestion qui sont facturés aux investisseurs externes. Le montant investi par ces participants en 2021 totalise 622 278 \$ (297 169 \$ en 2020) et est inclus dans le passif au titre des parts rachetables.

19 Engagements

Au 31 décembre 2021, les engagements futurs de la société à l'égard des autres placements en actions et autres titres totalisaient 13 806 \$ et les engagements à l'égard des placements immobiliers, 18 618 \$.

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

31 décembre 2021 et 2020

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

20 Information sectorielle et géographique

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

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

						2021
	États-Unis	Canada	Union européenne	Bermudes	Autres	Total
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus						
Revenus d'intérêts	4 102	497	4 609	-	-	9 208
Revenus de dividende	16 472	9 405	38	2 454	1 050	29 419
Autres revenus	120	350	5 609	-	-	6 079

						2020
	États-Unis	Canada	Union européenne	Argentine	Autres	Total
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus						
Revenus d'intérêts	5 084	997	3 646	-	-	9 727
Revenus de dividende	25 121	2 561	16	2 808	2 414	32 920
Autres revenus	7 200	919	2 517	-	-	10 636

Conseil d'administration

Victor Mashaal
Président du conseil et président
Senvest Capital Inc.

*Ronald G. Assaf
Homme d'affaires

Frank Daniel
Secrétaire-trésorier
Senvest Capital Inc.

*David E. Basner
Homme d'affaires

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

Richard Mashaal
Vice- président
Senvest Capital Inc.

*Membre du comité de verification

Dirigeants

Victor Mashaal
Président du conseil et président

Frank Daniel
Secrétaire-trésorier

Richard Mashaal
Vice- président

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

Renseignements à l'intention des investisseurs

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

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

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

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

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

