

# Senvest Capital Inc.

États financiers consolidés intermédiaires résumés  
(non audité)  
31 mars 2022



# SENVEST

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

Conformément aux exigences du Règlement 51-102 publié par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, la société déclare que son auditeur, PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., n'a pas effectué l'examen des états financiers consolidés intermédiaires non audités au 31 mars 2022 et pour la période close à cette date.

## RAPPORT DE GESTION

### RENDEMENT GLOBAL

De nombreux facteurs macroéconomiques ont fait chuter les marchés des actions au premier trimestre. En effet, la hausse de l'inflation s'est poursuivie. La Russie a envahi l'Ukraine, ce qui a entraîné l'imposition de sanctions financières et commerciales principalement par des pays occidentaux. La Réserve fédérale américaine a relevé ses taux pour la première fois depuis 2018 et indiqué qu'elle accélérerait les hausses de taux. Elle a aussi procédé à un resserrement quantitatif pour réduire son bilan. Enfin, le nombre de cas de COVID-19 a augmenté à l'échelle mondiale, ce qui a poussé la Chine à réinstaurer des mesures de confinement. Ces mesures ont à leur tour intensifié les pressions sur les chaînes d'approvisionnement déjà en difficulté. Les indices boursiers généraux ont reculé de 5 % à 10 % en raison de ces facteurs.

Le rebond qui a eu lieu de la mi-mars à la fin du mois a cependant soutenu les statistiques économiques du trimestre. En fait, en date du 15 mars, l'année 2022 était au cinquième rang des pires débuts d'année pour l'indice S&P 500 depuis 1927. De plus, quelques semaines auparavant, l'action américaine moyenne était entrée en territoire baissier ou de récession. Par rapport aux sommets de 12 mois, l'indice S&P 500, l'indice Russell 2000 et l'indice composé Nasdaq avaient baissé en moyenne de 21 %, 40 % et 47 %. Ned Davis Research a souligné que, mis à part les produits de base, les actifs ont connu leur pire trimestre depuis le troisième trimestre de 1981.

La vague de vente sur les marchés des actions s'est poursuivie après la fin du premier trimestre, l'inversion de la courbe des taux ayant été au centre de l'attention dans les médias. Le rendement des obligations du Trésor américain à 10 ans est passé sous celui des obligations à 2 ans au début du trimestre, ce que plusieurs considèrent comme un signe précurseur d'une récession. Le président de la Fed, Jerome Powell, a confirmé qu'une augmentation de 50 points de base était prévue pour la réunion de mai, ce à quoi s'attendait le marché, et a même laissé entendre qu'une accélération du rythme des hausses des taux était « appropriée ». Les attentes à l'égard de l'économie semblent résolument pessimistes, Goldman Sachs ayant fixé à 35 % les probabilités d'une récession au cours des deux prochaines années. Le sondage mondial mené par Bank of America auprès de gestionnaires de fonds, auquel ont participé 329 experts ayant près de 1 billion de dollars d'actifs sous gestion, a révélé que les attentes quant à la croissance mondiale n'ont jamais été aussi basses. Ces inquiétudes semblaient se refléter dans la nervosité des investisseurs, l'optimisme de l'American Association of Individual Investors (AAII) étant juste un peu plus élevé que le creux historique, tout comme la différence entre les indices des marchés haussiers et baissiers. Tous les risques macroéconomiques qui s'entrecroisent, tels que ceux liés à l'inflation, à la guerre et à la pandémie de COVID-19, sont source de grande préoccupation, et c'est sans compter le durcissement de ton de la Fed qui renforce les craintes de récession causée par une erreur politique. Compte tenu des inquiétudes qui sont bien connues, de la baisse des cours des actions et du manque de confiance des investisseurs, nous ne voulons pas être trop pessimistes ni trop optimistes. Nous avons accru nos positions vendeur tout au long du premier trimestre afin de contrebalancer une partie de nos positions acheteur.

Senvest Capital (« Senvest » ou la « société ») a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires de (5,3 M\$) ou (2,13 \$) par action ordinaire (montant de base et dilué) pour le premier trimestre clos le 31 mars 2022. En comparaison, le premier trimestre de 2021 s'était soldé par un bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires de 574,5 M\$ ou 224,27 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué). Un marché des actions dynamique et la flambée des actions de GameStop (GME), dont nous avons discuté en profondeur au cours de l'exercice précédent, ont grandement influé sur les résultats du premier trimestre de 2021. Pour le trimestre considéré, le dollar américain s'est déprécié par rapport au dollar canadien, et il en est résulté une perte de change d'environ (27,1) M\$. Ce montant n'est pas présenté dans l'état du résultat net de la société, mais plutôt dans l'état du résultat global. En conséquence, le résultat global attribuable aux actionnaires ordinaires s'est établi à (32,4) M\$ pour le trimestre.

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 8,1 M\$ pour le trimestre, contre 1 879,6 M\$ pour l'exercice 2021.

Parmi les principaux titres en portefeuille au 31 mars 2022 figuraient Paramount Resources (POU), Arc Resources (ARX), Tower Semiconductors (TSEM), Capri Holdings (CPRI) et Marriot Vacations (VAC). (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 et ARX ont été les titres les plus rentables au premier trimestre, alors que CPRI a été le moins rentable.

Les cours des actions d'ARX CN et de POU CN ont respectivement augmenté de 49 % et de 24 % au premier trimestre de 2022. Le XEG (principal FNB qui mesure la performance du secteur de l'exploration énergétique canadien) a progressé de 38 % au premier trimestre de 2022. Les données fondamentales du secteur de l'énergie continuent de s'améliorer, les strips de 12 mois pour le WTI ayant augmenté de 30 % et les contrats au Henry Hub (NYMEX), de 55 %.

Les prix de référence du pétrole brut ont atteint leur plus haut niveau depuis 2008, au moment où l'invasion de l'Ukraine par la Russie s'étendait et s'intensifiait. Il y a eu des interruptions de production imprévues en Libye, au Nigeria et en Équateur. Les États-Unis et le Canada ont interdit les importations de produits énergétiques russes et, bien que l'Europe n'ait pas fait de même, elle est déterminée à réduire sa dépendance envers la Russie. Le marché a ignoré le fait que les pays membres de l'AIE ont annoncé qu'ils puiseraient dans leurs réserves stratégiques, jusqu'à 180 millions de barils pour les États-Unis, car cela ne représente que quelques jours de demande mondiale. L'OPEP+ a affirmé qu'elle ne vise aucun objectif politique et a réitéré son engagement d'augmenter la production de « seulement » 400 000 barils par mois.

En ce qui concerne le gaz naturel, les prix des strips sur contrats à terme de 12 mois ont également atteint des sommets jamais vus depuis 2008, la Russie ayant exigé que les paiements de gaz soient effectués en roubles et Joe Biden s'étant engagé à fournir plus de GNL à l'Europe. Cette annonce du président américain est particulièrement encourageante, car le prix mondial du gaz naturel a considérablement fluctué selon le marché; historiquement, le prix en Amérique du Nord a toujours été largement inférieur à celui sur les autres marchés. Bien que le marché mondial du pétrole soit efficace, beaucoup d'opérations d'arbitrage basées sur les régions ont lieu au sein des marchés du gaz. La réduction des écarts de prix dans les différentes régions est particulièrement encourageante pour les sociétés canadiennes d'exploration et de production, comme POU et ARX, qui ont toujours évolué dans un monde où leur production de gaz était un sous-produit de faible valeur.

Bien que les prix, la production et la consommation de pétrole et de gaz puissent être liés ou non à des enjeux politiques, la thèse d'investissement d'une rareté des dépenses d'investissement en énergie à l'échelle mondiale et pendant plusieurs années, qui entraînerait un sous-approvisionnement en pétrole et gaz, semble plausible. Ce resserrement du marché a été exacerbé par des événements inattendus comme la guerre, le blocage du canal de Suez, les perturbations des chaînes d'approvisionnement et une myriade d'autres facteurs. Nous ne considérons pas les prix actuels comme étant la nouvelle normalité, mais nous croyons que les placements dans ce secteur pourraient avoir des avantages supplémentaires, compte tenu i) des bilans solides, ii) du faible coût de production, iii) des niveaux élevés de stocks non comptabilisés et iv) de l'alignement des intérêts de la direction sur ceux des actionnaires. Bien que les prix du pétrole et du gaz aient éclipsé ceux de 2014, les cours des actions de POU et d'ARX demeurent inférieurs à leurs sommets de 2014.

TSEM, grande fonderie de semiconducteurs analogues spécialisés, a gagné 21,98 % au cours du trimestre sous l'effet de l'accord de vente de la société à Intel (INTC). Le 15 février, Intel a annoncé son intention d'acquérir Tower pour 53 \$ par action ou une valeur d'entreprise de 5,4 milliards de dollars, ce qui correspond à un ratio valeur d'entreprise/chiffre d'affaires de 3,2 x et à un ratio valeur d'entreprise/BAIIA de 10,5 x, selon les estimations consensuelles de 2022. L'offre de 53 \$ par action représente une prime de 60 % par rapport à 33,13 \$, le cours de clôture de l'action la veille de l'annonce. Elle était semblable à la valorisation de sociétés ayant un ratio valeur d'entreprise/BAIIA comparable, telles que GlobalFoundries (GFS), Win Semiconductor (3105 TT) et TSMC (TSM). Au cours des douze derniers mois, TSEM a bénéficié d'une croissance sans précédent grâce à la récente augmentation de ses capacités et à sa riche variété de produits à prix de vente moyens élevés en raison des opportunités découlant des infrastructures infonuagiques, des téléphones intelligents compatibles avec le réseau 5G, du marché automobile (y compris les véhicules électriques) et des marchés finaux industriels et médicaux. Le moment choisi pour conclure l'entente nous semble logique, et nous sommes heureux du résultat.

TSEM est un placement de longue date, et nous croyons que cette transaction est avantageuse tant pour les actionnaires de TSEM que pour INTC. En vue de préparer la circulaire de sollicitation de procurations, INTC et TSEM ont commencé les discussions sur les paramètres de la transaction le 25 août 2021, lorsque le cours de l'action de TSEM s'élevait à 29,09 \$. Nous croyons que les actionnaires de TSEM ont reçu une prime équitable compte tenu de la technologie unique de la société (RF-SOI, SiGe et capture d'image CMOS) et de ses capacités en fabrication qui sont des compléments stratégiques aux activités de fonderie d'INTC, encore à leurs débuts. Rappelons que depuis la nomination de Pat Gelsinger au poste de chef de la direction d'INTC (février 2021), la société a décidé d'adopter activement une stratégie qui intégrera désormais les actifs de TSEM dans un portefeuille de fonderies plus complet offrant des capacités liées à la fois aux technologies de pointe et aux processus bien établis.

Nous avons noté que les actions se négocient actuellement à escompte par rapport au prix de la transaction étant donné que diverses approbations réglementaires sont toujours requises, notamment de la State Administration for Market Regulation (SAMR) de la Chine, et que la transaction ne devrait pas être conclue avant douze mois. Nous estimons qu'à mesure que ces approbations seront obtenues, le cours de l'action devrait commencer à se rapprocher du cours de la transaction.

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 reculé de 20,83 % au cours du trimestre. La société a présenté ses bénéfices pour le troisième trimestre le 2 février. Son résultat par action a battu les prévisions d'au moins 30 % pour la sixième année consécutive. Par ailleurs, le résultat ajusté par action de CPRI s'est élevé à 2,22 \$, alors que le résultat attendu était de 1,69 \$, et les revenus ont augmenté de 23,6 % par rapport aux attentes de 12,7 %. Les prévisions de résultat par action de la société pour l'exercice, auparavant à 5,30 \$, ont été revues à la hausse à 6,00 \$, ce qui correspond à une hausse de 60 % par rapport aux prévisions initiales de 3,75 \$ en mai 2021. Plus important encore, CPRI a également fourni des prévisions de 6,60 \$ pour l'exercice 2023 (exercice clos en mars 2023), largement supérieures aux estimations consensuelles de 6,09 \$. Ces prévisions sont fondées sur une croissance de 10 % des produits et une augmentation de 50 points de base de la marge brute. Dans un contexte où les bénéfices de nombreuses sociétés atteignent des sommets, il est encourageant de voir que CPRI s'attend toujours à une croissance des bénéfices dans les deux chiffres. Le cours de l'action, tiré par les résultats de ce trimestre, a augmenté de 7,82 % le jour de la publication des bénéfices et de 15,09 % le 16 février pour atteindre un sommet de 70,76 \$, inégalé depuis 52 semaines.

Au début de mars, CPRI a perdu le tiers de sa capitalisation boursière en seulement trois jours, l'invasion de l'Ukraine par la Russie ayant entraîné les actions de nombreuses sociétés du secteur de la consommation discrétionnaire dans une chute libre. Dans un contexte d'incertitude macroéconomique soudainement accrue, CPRI a annoncé que Joshua Schulman, récemment nommé à titre de chef de la direction de Michael Kors, quitterait la société et ne deviendrait pas le chef de la direction de CPRI en septembre, contrairement à ce qui avait été prévu. Bien que l'annonce ait été une surprise, nous croyons qu'avec John Idol comme chef de la direction, lui qui a beaucoup d'expérience et qui occupe ce poste depuis longtemps, CPRI demeure entre de bonnes mains. Comme le titre se négocie à 7,8 fois les prévisions de bénéfice par action, nous voyons un grand potentiel d'expansion des multiples et de rendements intéressants.

Le cours de l'action d'EBAY a fléchi de 14 % au cours du trimestre, contre une baisse de 8 % pour l'indice Russell 2000. Au premier trimestre de 2022, EBAY a organisé sa première journée des investisseurs en 10 ans. Cet événement a été la conclusion de quatre changements importants au cours des deux dernières années : la société 1) a réalisé les trois dessaisissements qu'elle avait prévus, 2) a embauché une nouvelle équipe de direction, 3) s'est réorientée vers les produits usagés de saison et 4) a lancé des dizaines d'initiatives et de fonctionnalités qui devraient relancer la croissance du volume brut des marchandises. Bien qu'EBAY n'ait pas fourni de données prouvant que son redressement fonctionne, ce qui a probablement déçu le marché, la direction a fait plusieurs mises à jour et déclarations qui nous donnent encore plus confiance dans la trajectoire de croissance de la société. Nous croyons que le multiple actuel d'environ 11 fois le bénéfice par action de 2022 augmentera lorsque les investisseurs seront rassurés par le redressement.

Depuis le premier trimestre de 2020, EBAY a vendu trois filiales, StubHub, Classifieds et eBay Korea (GMarket), pour plus de 20 G\$ et a utilisé le produit pour racheter environ 12 G\$ d'actions. Nous nous attendons à ce que les rachats d'actions demeurent élevés.

Depuis que Jamie Iannone (actuel chef de la direction) s'est joint à la société en avril 2020, il a remplacé et embauché six personnes occupant des postes de haute direction (chef des finances, chef des ressources humaines, chef de la croissance, chef de la stratégie, chef des produits, et vice-président et directeur général de la publicité mondiale). Quatre d'entre elles ont déjà travaillé avec lui. Nous sommes très satisfaits de la composition de l'équipe de direction, étant donné que Jamie Iannone connaît déjà les personnes qui en font partie, mais aussi que celles-ci adhèrent à sa stratégie et à son leadership.

Les stratégies de croissance des équipes de direction antérieures consistaient à faire concurrence à Amazon et à Walmart pour vendre des biens de grande consommation (BGC) à des prix plus abordables (et avec des délais de livraison plus longs). Ce n'était pas la force fondamentale de la société. Jamie Iannone a réorienté la stratégie d'EBAY. Celle-ci a désormais moins de points communs avec Amazon et Walmart, elle est plutôt axée sur les articles usagés de saison et suit essentiellement le modèle de la longue traîne pour la vente de tous les produits qui ne sont pas neufs. Nous croyons qu'EBAY a la possibilité de sortir gagnante dans ces catégories de produits grâce à l'étendue de son inventaire et à d'autres avantages d'échelle.

Pennymac Financial Services (PFSI), entreprise qui accorde et gère des prêts hypothécaires résidentiels et l'une de nos 15 principales positions, a reculé de 23,76 % au cours du trimestre. PFSI a déclaré un bénéfice établi conformément aux PCGR de 2,79 \$ pour le quatrième trimestre, contre un consensus de 3,65 \$. Les activités d'exploitation principales ont affiché un bon rendement, mais le bénéfice selon les PCGR a pâti des pertes de couverture de 1,15 \$ et de certaines baisses de la juste valeur. Le rapport sur les bénéfices a été relégué au second plan au premier trimestre après la forte hausse des taux hypothécaires aux États-Unis, la moyenne du taux hypothécaire à taux fixe sur 30 ans étant passée de 3,27 % à la fin de l'année à 4,90 % à la fin du premier trimestre, le taux le plus élevé depuis 2010. L'augmentation des taux a considérablement assombri les perspectives pour le volume de refinancement et sa rapidité n'a pas laissé le temps à de nombreux prêteurs d'ajuster leur capacité. Les marges seront donc plus faibles, car le nombre de prêts n'est pas assez élevé pour les prêteurs trop nombreux. La confiance envers les sociétés de prêts hypothécaires exposées au marché du montage s'est considérablement détériorée en raison de la hausse des taux, et l'action de PFSI a terminé le trimestre à 88,5 % de sa valeur comptable. Hormis quelques jours au début de la pandémie de COVID-19, l'action de PFSI ne s'est jamais négociée à un tel escompte au cours des dix années depuis que la société est entrée en bourse.

Bien que le marché du refinancement se soit considérablement dégradé, il n'y a pas que de mauvaises nouvelles pour PFSI. La société s'est bâtie sur un modèle d'affaires équilibré qui pourrait offrir des rendements des capitaux propres attrayants dans tous les contextes de taux d'intérêt. PFSI a connu une croissance constante pour devenir le sixième gestionnaire de prêts hypothécaires en importance aux États-Unis et elle s'appuiera sur ce revenu de gestion stable pendant les creux cycliques. De plus, PFSI a toujours mieux fait que le marché des prêts hypothécaires directs du vendeur à l'acheteur et a été le plus important créateur de ce type de prêt aux États-Unis pour les neuf premiers mois de 2021. Nous nous attendons à ce que ces activités contribuent à une hausse respectable de 10 % du rendement des capitaux propres pendant que le marché des prêts hypothécaires s'ajuste à la baisse de volume, un rendement des capitaux propres historique de 20 % étant tout à fait envisageable à mesure que le cycle progressera. Nous estimons que la valorisation des actions, inférieure à 80 % de leur valeur comptable toujours en croissance, est très intéressante.

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 0,1 %, déduction faite des frais, pour le premier trimestre. L'essentiel du portefeuille en position acheteur étant investi en actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, la performance du fonds a été supérieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, pour le trimestre. Par ailleurs, le fonds a également battu l'indice S&P 500 pour le trimestre, 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 précédent, car certains investisseurs cherchaient 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 (3 %), déduction faite des frais, pour le premier trimestre (les résultats mensuels des deux fonds sont affichés sur le site Web de la société). Les comptes de ces deux fonds sont consolidés avec ceux de la société.

La société détient un portefeuille de biens immobiliers au 31 mars 2022. Une partie de ce portefeuille représente des placements détenus dans différentes FPI et sociétés en commandite américaines. Ces FPI et sociétés en commandite ne sont pas négociées en bourse, et il n'existe aucun marché établi pour celles-ci. Le scénario de sortie le plus probable pour ces placements est la vente des biens immobiliers sous-jacents des FPI et sociétés en commandite et la distribution du produit de la vente aux porteurs. La société détient également des participations minoritaires dans des entités à capital fermé dont les principaux actifs sont des biens immobiliers. Comme pour les FPI et les sociétés en commandite, le scénario de sortie le plus probable pour ces placements est la vente des biens immobiliers sous-jacents.

La société détient également des immeubles de placement constitués de terrains et de bâtiments, à savoir des unités d'entreposage libre-service à Madrid, en Espagne. Les immeubles de placement sont initialement évalués au coût, incluant les coûts de transactions. Après leur comptabilisation initiale, les immeubles de placement ont été réévalués à la juste valeur selon le modèle de la juste valeur. La juste valeur repose sur les évaluations externes de tiers évaluateurs. Les profits ou pertes découlant des variations de la juste valeur des immeubles de placement sont inclus dans le résultat net de la société.

La société consolide Senvest Management LLC (« SML »), entité qui agit à titre de gestionnaire de portefeuille pour Senvest Partners et Senvest Technology Partners, ainsi que pour les commandités des fonds. La part des rendements résiduels prévus des entités structurées qui ne revient pas à la société est présentée à l'état de la situation financière à titre de participation ne donnant pas le contrôle. Cette participation ne donnant pas le contrôle est détenue par un dirigeant de la société et totalisait 11,9 M\$ au 31 mars 2022, contre 11 M\$ au 31 décembre 2021.

Au 31 mars 2022, l'actif consolidé de Senvest totalisait 6 577,4 M\$, contre 6 563,9 M\$ à la fin de 2021. La valeur des placements en actions et autres titres a totalisé 6 235,3 M\$, par rapport à 6 272,8 M\$ en décembre 2021. La société a acheté pour 1 222,3 M\$ de placements au cours du trimestre et en a vendu pour 1 073,2 M\$. Le passif de la société a été porté à 4 796,8 M\$ pour le trimestre, contre 4 748,2 M\$ en 2021. Cet écart d'une période à l'autre s'explique principalement par l'importante augmentation des titres vendus à découvert et des passifs dérivés, qui ont été contrebalancés par la diminution des montants à payer à des courtiers et des rachats à payer. Le produit de la vente à découvert de titres s'est établi à 2 952,7 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 2 300 M\$ pour le trimestre. Au total, les montants des opérations sont supérieurs aux montants du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

#### Monnaie fonctionnelle

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

#### Monnaie de présentation

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

#### Risques

##### Facteurs de risques financiers

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

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

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

#### Risque de marché

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

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

La majeure partie des emprunts de la société repose sur des taux variables, lesquels exposent la société à un risque de taux d'intérêt lié aux flux de trésorerie. La société n'a pas de flux de trésorerie à long terme pouvant être affectés à ce type de dette à taux fixe; elle préfère donc utiliser des emprunts à taux variable à court terme. La société ne limite pas son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt sur les instruments d'emprunt à taux variable. Si les taux d'intérêt augmentaient en flèche, la société pourrait avoir recours à des swaps de taux d'intérêt ou, plus probablement, réduire son niveau d'endettement. Au 31 mars 2022, la société détenait suffisamment d'actions de sociétés ouvertes qu'elle peut vendre pour rembourser en totalité ses emprunts à taux variable.

#### Risque de change

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

#### Risque de prix sur instruments de capitaux propres

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

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

Les placements en actions et autres titres de la société comportent un risque de baisse limité à leur valeur comptable, tandis que le risque lié aux actions vendues à découvert et aux dérivés est illimité. La société est

soumise à des marges obligatoires qui la protègent contre la variabilité des risques liés aux titres vendus à découvert et aux dérivés. En outre, la société surveille étroitement ses placements en actions et autres titres ainsi que ses actions vendues à découvert et ses dérivés.

Au 31 mars 2022, 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 %<br>de la juste valeur<br>estimative | Diminution de 30 %<br>de la juste valeur<br>estimative |
|--|--------------|--|--|
| Placements en actions et autres titres cotés<br>et dérivés | 5 885 663    | 7 651 361  | 4 119 964  |
| Titres vendus à découvert et passifs dérivés               | (1 414 998)  | (1 839 498)  | (990 499)  |
| Incidence avant impôt sur le résultat net                  |              | 1 341 199  | (1 341 199)  |

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) :

|                                   | 31 mars 2022 | 31 décembre 2021 |
|-----------------------------------|--------------|------------------|
| Total du passif net               | 4 672,5 \$   | 4 678,9 \$       |
| Total du capital-actions          | 1 780,6 \$   | 1 815,7 \$       |
| Ratio passif net/capitaux propres | 2,62         | 2,58             |

Par le passé, l'objectif de la société était de maintenir un ratio capitaux empruntés/capitaux propres inférieur à 3,0. La société estime que le maintien de ce ratio dans cette limite est le meilleur moyen de surveiller le risque. Le ratio capitaux empruntés/capitaux propres de la société s'établissait à 2,62 à la fin de mars 2022, comparativement à 2,58 à la fin de 2021.

#### Risques liés aux placements

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

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

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

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

La société tente de gérer les risques susmentionnés en surveillant son levier financier, en suivant activement les activités des sociétés dans lesquelles elle investit et en tentant de réagir judicieusement aux conditions du marché. Cela dit, la société s'attend à un degré plus élevé de volatilité pour son portefeuille que pour les portefeuilles investis dans des sociétés plus stables de plus grande envergure dont les placements obéissent à des limites plus précises. Au 31 mars 2022, environ 89 % du portefeuille de la société était investi en titres de niveau 1. La société surveille le pourcentage de ses titres de niveau 1 par rapport au total de ses placements, mais elle n'a pas établi de seuil en deçà duquel ce pourcentage ne peut descendre.

## Risques liés aux changements climatiques

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

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

## Estimations et jugements comptables critiques

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

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

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

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

## Estimation de la juste valeur des immeubles de placement

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

## Estimation de la juste valeur des instruments financiers

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

### Instruments financiers classés au niveau 1

La juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers négociés sur des marchés actifs est fondée sur les cours de clôture à la date de clôture. Les prix cotés sur un marché pour les actifs financiers et les passifs financiers détenus par la société correspondent au cours de clôture. Les placements classés au niveau 1 comprennent les actions cotées sur un marché actif et les dérivés négociés en bourse. Les actifs financiers classés au niveau 1 représentent environ 89 % du total des actifs financiers.

### Instruments financiers classés au niveau 2

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

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

### Instruments financiers classés au niveau 3

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données d'entrée non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés au niveau 3 comprennent principalement les placements en actions non cotées et les placements immobiliers. Puisqu'il n'y a pas de cours observables disponibles pour ces titres, la société a recours à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur. Les actifs financiers classés au niveau 3 représentent environ 5 % de la juste valeur totale des actifs financiers.

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

Au 31 mars 2022, 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.

## RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

| Période | Total des revenus et<br>des gains (pertes)<br>de placement | Résultat net –<br>actionnaires ordinaires | Résultat<br>par action |
|---------|--|---|------------------------|
| 2022-1  | 24 201   | (5 310)                                   | (2,13)                 |
| 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                  |

La société a connu des fluctuations marquées de sa rentabilité d'un trimestre à l'autre pour les deux derniers exercices, comme l'illustre le tableau qui précède. Les bénéfices ont sensiblement varié d'un trimestre à l'autre. Ces fortes fluctuations sont principalement attribuables aux ajustements importants à la valeur de marché apportés trimestriellement au portefeuille de titres de sociétés ouvertes de la société. Nous prévoyons cependant que la volatilité et l'agitation des marchés se traduiront par de fortes variations des bénéfices d'un trimestre et d'un exercice à l'autre. Se reporter à la rubrique « Risques liés aux placements » plus haut.

La société détient des comptes auprès de plusieurs institutions financières importantes aux États-Unis, qui sont ses courtiers primaires, et auxquelles elle cède certains actifs en nantissement de sa dette. Bien que ces dernières soient des institutions financières importantes, rien ne garantit qu'une institution financière, quelle qu'elle soit, pourra satisfaire à ses obligations. En outre, la société pourrait se heurter à des contraintes d'échéancier ou d'ordre pratique au moment de faire valoir ses droits en cas d'insolvabilité.

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

Le 16 août 2021, Senvest a entrepris, dans le cours normal des activités, une nouvelle offre publique de rachat visant jusqu'à 100 000 de ses propres actions ordinaires avant le 15 août 2022. Depuis, la société a racheté 31 500 actions aux termes de cette offre. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 494 324 au 31 mars 2022 et à 2 493 524 au 3 mai 2022. Aucune option sur actions n'était en cours au 31 mars 2022 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 11,9 M\$ au 31 mars 2022, contre 11 M\$ au 31 décembre 2021.

#### 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.

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 10 mai 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](http://www.sedar.com) et sur le site Web de la société à l'adresse [www.senvest.com](http://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](http://www.sec.gov).

## CONTRÔLE INTERNE

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, il n'y a pas eu de changements dans notre contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou étant raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

**(signé)**

Victor Mashaal

**Le président du conseil et président de la société**

---

Le 10 mai 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 mars 2022 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](http://www.sedar.com) pour un complément d'information. Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs concernant la société. De par leur nature, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats qui y sont formulés. À notre avis, les hypothèses sur lesquelles reposent ces énoncés prospectifs sont raisonnables. Néanmoins, le lecteur ne doit pas s'y fier outre mesure, étant donné que les hypothèses relatives à des événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler erronées.)*

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires de la situation financière (non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

|  | Note | Au<br>31 mars<br>2022<br>\$ | Au<br>31 décembre<br>2021<br>\$ |
|--|------|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>Actif</b>   |      |                             |                                 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                                    |      | 52 480                      | 52 189                          |
| Placement à court terme soumis à restrictions                              |      | 475                         | 475                             |
| Montants à recevoir de courtiers   |      | 124 253                     | 69 333                          |
| Placements en actions et autres titres                                     | 5    | 6 235 284                   | 6 272 837                       |
| Participations dans des entreprises associées                              |      | 25 059                      | 25 360                          |
| Placements immobiliers   |      | 50 839                      | 50 765                          |
| Immeubles de placement   |      | 51 879                      | 54 349                          |
| Impôt sur le résultat à recouvrer  |      | 22 017                      | 22 865                          |
| Autres actifs  |      | 15 121                      | 15 729                          |
| <b>Total de l'actif</b>  |      | <b>6 577 407</b>            | <b>6 563 902</b>                |
| <b>Passif</b>  |      |                             |                                 |
| Avances bancaires  |      | 43                          | 253                             |
| Dettes fournisseurs et autres créditeurs                                   |      | 104 251                     | 96 847                          |
| Montants à payer à des courtiers   |      | 736 689                     | 998 409                         |
| Titres vendus à découvert et passifs dérivés                               | 5    | 1 414 998                   | 888 254                         |
| Rachats à payer  |      | 42 898                      | 187 130                         |
| Souscriptions reçues d'avance  |      | -                           | 1 411                           |
| Impôt sur le résultat à payer  |      | 2 245                       | 2 727                           |
| Passifs d'impôt différé  |      | 135 825                     | 143 545                         |
| Passif au titre des parts rachetables                                      |      | 2 359 826                   | 2 429 673                       |
| <b>Total du passif</b>   |      | <b>4 796 775</b>            | <b>4 748 249</b>                |
| <b>Capitaux propres</b>  |      |                             |                                 |
| <b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires</b>           |      |                             |                                 |
| Capital-actions  |      | 20 783                      | 20 853                          |
| Cumul des autres éléments du résultat global                               |      | 100 498                     | 127 620                         |
| Résultats non distribués   |      | 1 647 462                   | 1 656 171                       |
| <b>Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires</b> |      | <b>1 768 743</b>            | <b>1 804 644</b>                |
| <b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>                           |      | <b>11 889</b>               | <b>11 009</b>                   |
| <b>Total des capitaux propres</b>  |      | <b>1 780 632</b>            | <b>1 815 653</b>                |
| <b>Total du passif et des capitaux propres</b>                             |      | <b>6 577 407</b>            | <b>6 563 902</b>                |

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

**Approuvé par le Conseil,**

\_\_\_\_\_, administrateur

\_\_\_\_\_, administrateur

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires du résultat net (non audité) Trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021

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

|   | 2022<br>\$    | 2021<br>\$      |
|---|---------------|-----------------|
| <b>Revenus</b>  |               |                 |
| Revenus d'intérêts  | 2 043         | 2 174           |
| Revenus de dividende  | 12 298        | 6 853           |
| Autres revenus  | 1 510         | 3 213           |
|   | <hr/> 15 851  | <hr/> 12 240    |
| <b>Gains (pertes) sur placements</b>  |               |                 |
| Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres | 8 124         | 1 879 563       |
| Charge de dividendes sur les titres vendus à découvert                        | (3 214)       | (750)           |
| Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers                 | 5 978         | (1 075)         |
| Quote-part du résultat des entreprises associées                              | 562           | 206             |
| Gain (perte) de change  | (3 100)       | (4 453)         |
|   | <hr/> 8 350   | <hr/> 1 873 491 |
| <b>Total des revenus et des gains nets sur placements</b>                     | <hr/> 24 201  | <hr/> 1 885 731 |
| <b>Charges d'exploitation et autres charges</b>                               |               |                 |
| Charge au titre des avantages du personnel                                    | 11 473        | 30 521          |
| Charge d'intérêts   | 5 324         | 1 513           |
| Coûts de transactions   | 6 142         | 5 889           |
| Autres charges d'exploitation   | 6 487         | 4 032           |
|   | <hr/> 29 426  | <hr/> 41 955    |
| <b>Variation du montant de rachat des parts rachetables</b>                   | <hr/> (244)   | <hr/> 1 152 621 |
| <b>Résultat avant impôt</b>   | <hr/> (4 981) | <hr/> 691 155   |
| Charge d'impôt  | <hr/> (723)   | <hr/> 84 836    |
| <b>Résultat net de la période</b>   | <hr/> (4 258) | <hr/> 606 319   |
| <b>Résultat net attribuable aux :</b>   |               |                 |
| Actionnaires ordinaires   | (5 310)       | 574 498         |
| Participations ne donnant pas le contrôle                                     | 1 052         | 31 821          |
| <b>Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires</b>            |               |                 |
| De base et dilué  | (2,13)        | 224,27          |

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

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires du résultat global (non audité) Trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021

---

(en milliers de dollars canadiens)

|   | 2022<br>\$      | 2021<br>\$     |
|---|-----------------|----------------|
| <b>Résultat net de la période</b>         | (4 258)         | 606 319        |
| <b>Autres éléments du résultat global</b> |                 |                |
| Écarts de conversion                      | (27 294)        | (20 089)       |
| <b>Résultat global de la période</b>      | <u>(31 552)</u> | <u>586 230</u> |
| <b>Résultat global attribuable aux :</b>  |                 |                |
| Actionnaires ordinaires                   | (32 432)        | 555 230        |
| Participations ne donnant pas le contrôle | 880             | 31 000         |

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

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

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires des variations des capitaux propres (non audité) Trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021

(en milliers de dollars canadiens)

|                                      | Attribuable aux actionnaires ordinaires |  |                                |             |   | Total des capitaux propres<br>\$ |
|--------------------------------------|---|--|--------------------------------|-------------|---|----------------------------------|
|                                      | Capital Social<br>\$                    | Cumul des autres éléments du résultat global<br>\$ | Résultats non distribués<br>\$ | Total<br>\$ | Participations ne donnant pas le contrôle<br>\$ |                                  |
| <b>Solde au 31 décembre 2020</b>     | 21 619                                  | 126 017  | 950 418                        | 1 098 054   | 48 060  | 1 146 114                        |
| Résultat net de la période           | -                                       | -  | 574 498                        | 574 498     | 31 821  | 606 319                          |
| Autres éléments du résultat global   | -                                       | (19 268)   | -                              | (19 268)    | (821)   | (20 089)                         |
| <b>Résultat global de la période</b> | -                                       | (19 268)   | 574 498                        | 555 230     | 31 000  | 586 230                          |
| Rachat d'actions ordinaires          | (402)                                   | -  | (10 643)                       | (11 045)    | -   | (11 045)                         |
| <b>Solde au 31 mars 2021</b>         | 21 217                                  | 106 749  | 1 514 273                      | 1 642 239   | 79 060  | 1 721 299                        |
| <b>Solde au 31 décembre 2021</b>     | 20 853                                  | 127 620  | 1 656 171                      | 1 804 644   | 11 009  | 1 815 653                        |
| Résultat net de la période           | -                                       | -  | (5 310)                        | (5 310)     | 1 052   | (4 258)                          |
| Autres éléments du résultat global   | -                                       | (27 122)   | -                              | (27 122)    | (172)   | (27 294)                         |
| <b>Résultat global de la période</b> | -                                       | (27 122)   | (5 310)                        | (32 432)    | 880   | 31 552                           |
| Rachat d'actions ordinaires          | (70)                                    | -  | (3 399)                        | (3 469)     | -   | (3 469)                          |
| <b>Solde au 31 mars 2022</b>         | 20 783                                  | 100 498  | 1 647 462                      | 1 768 743   | 11 889  | 1 780 632                        |

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

# Senvest Capital Inc.

## Tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie (non audité) Trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021

(en milliers de dollars canadiens)

|   | Note  | 2022<br>\$       | 2021<br>\$      |
|---|-------|------------------|-----------------|
| <b>Flux de trésorerie liés aux</b>  |       |                  |                 |
| <b>Activités opérationnelles</b>  |       |                  |                 |
| Résultat net de la période  |       | (4 258)          | 606 319         |
| Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie  | 6 i)  | (20 430)         | (667 685)       |
| Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction                    |       | (1 222 272)      | (1 681 128)     |
| Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés   |       | (2 299 994)      | (1 069 489)     |
| Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction      |       | 1 073 166        | 2 215 949       |
| Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés  |       | 2 952 665        | 1 551 142       |
| Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers  |       | 6 535            | 1 340           |
| Variations des éléments du fonds de roulement   | 6 ii) | (297 229)        | (893 441)       |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net</b>   |       | <b>188 183</b>   | <b>63 007</b>   |
| <b>Activités d'investissement</b>   |       |                  |                 |
| Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions  |       | (1 370)          | -               |
| Achat de placements immobiliers   |       | (254)            | (209)           |
| Achat d'immeubles de placement  |       | (1 928)          | (615)           |
| Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net |       | 498              | (28 423)        |
| Produit des participations dans des entreprises associées   |       |                  | 1 764           |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net</b>  |       | <b>(3 054)</b>   | <b>(27 483)</b> |
| <b>Activités de financement</b>   |       |                  |                 |
| Diminution des avances bancaires  |       | (206)            | 595             |
| Paiement de l'obligation locative liée aux contrats de location simple  |       | (295)            | (300)           |
| Rachat d'actions ordinaires   |       | (3 469)          | (11 045)        |
| Produit de l'émission de parts rachetables  |       | 6 871            | 3 356           |
| Montants payés au rachat de parts rachetables   |       | (186 909)        | (21 911)        |
| <b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net</b>  |       | <b>(184 008)</b> | <b>(29 305)</b> |
| <b>Diminution de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice</b>   |       | <b>1 121</b>     | <b>6 219</b>    |
| <b>Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie</b>                          |       | <b>(830)</b>     | <b>(242)</b>    |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>   |       | <b>52 189</b>    | <b>10 915</b>   |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>   |       | <b>52 480</b>    | <b>16 892</b>   |
| <b>Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles:</b>   |       |                  |                 |
| Trésorerie versée pour les intérêts payés   |       | 4 942            | 1 475           |
| Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert   |       | 2 739            | 699             |
| Trésorerie reçue sur les intérêts   |       | 1 170            | 1 137           |
| Trésorerie reçue sur les dividendes   |       | 13 770           | 6 473           |
| Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat   |       | 4 686            | 679             |

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## 1 Renseignements généraux

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

## 2 Résumé des principales méthodes comptables

### Base d'établissement

Les présents états financiers intermédiaires résumés non audités pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board et s'appliquant à la préparation d'états financiers intermédiaires, dont IAS 34 États financiers intermédiaires. Les états financiers intermédiaires résumés non audités doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, lesquels ont été dressés conformément aux IFRS.

Sauf tel que décrit ci-dessous, les méthodes comptables appliquées dans ces États financiers intermédiaires résumés non vérifiés sont les mêmes que celles appliquées dans les États financiers consolidés vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires aux fins de publication le 10 mai 2022.

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

### Base d'évaluation

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

### Consolidation

#### Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités structurées) que la société contrôle. La société contrôle une entité lorsqu'elle est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci. Les filiales sont consolidées à partir de la date à laquelle le contrôle est transféré à la société et sont déconsolidées à compter de la date à laquelle cesse le contrôle.

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

### Participations dans des entreprises associées

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

Les 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.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

### Passif au titre des parts rachetables

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

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

### Participations ne donnant pas le contrôle

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

### Conversion des monnaies étrangères

#### Monnaie fonctionnelle

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

#### Transactions et soldes

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

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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

### Consolidation et établissements à l'étranger

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

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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

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.

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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

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.

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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

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

#### *Comptabilisation et évaluation*

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

#### *Dépréciation*

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## Montants à recevoir de courtiers et à payer à des courtiers

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

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

## Immeubles de placement

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

## Provision

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

## Revenus d'intérêts et de dividende

### Revenus d'intérêts

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

### Revenus de dividende

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

## Coûts de transactions

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

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

## Impôt sur le résultat

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

L'impôt exigible est calculé en vertu des lois fiscales adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture des pays où la société et ses filiales exercent leurs activités et génèrent un bénéfice ou une perte imposable. La direction évalue périodiquement les positions adoptées dans les déclarations fiscales à l'égard des situations pour lesquelles la réglementation fiscale applicable est sujette à interprétation. Elle inscrit des provisions, le cas échéant, sur la base des montants susceptibles d'être payés aux autorités fiscales.

L'impôt différé est comptabilisé, selon la méthode du report variable, d'après les différences temporaires entre la valeur fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, dans les états financiers consolidés. Toutefois, les passifs d'impôt différé ne sont pas comptabilisés s'ils découlent de la comptabilisation initiale du goodwill; l'impôt différé n'est pas comptabilisé s'il découle de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises qui, au moment de la transaction, n'avait pas d'incidence sur le bénéfice ou la perte comptable ou imposable. L'impôt différé est déterminé aux taux d'impôt et selon les réglementations fiscales qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture et qui s'appliqueront au moment où l'actif d'impôt différé est censé être réalisé ou le passif d'impôt différé est censé être réglé.

Les actifs d'impôt différé sont comptabilisés seulement dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables futurs, auxquels les différences temporaires pourront être imputées, seront disponibles.

L'impôt différé est comptabilisé pour les différences temporaires liées à des participations dans des filiales et dans des entreprises associées, sauf pour le passif d'impôt différé lorsque la société est capable de contrôler la date de l'inversion de la différence temporaire et qu'il est probable que cette différence temporaire ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

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

## Avantages du personnel

Obligations au titre des avantages postérieurs à l'emploi

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

## Capital-actions

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## Distribution de dividendes

Les dividendes sur les actions ordinaires de la société sont comptabilisés dans l'état consolidé des variations des capitaux propres de la société dans l'exercice au cours duquel ils sont déclarés et approuvés par le conseil de la société.

## Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de l'exercice attribuable aux actionnaires de la société mère par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

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

## 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## 3 Estimations et jugements comptables critiques

### Estimations comptables critiques

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

### Juste valeur des instruments financiers

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

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

### Juste valeur des immeubles de placement

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

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

### Impôt sur le résultat

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## Jugements comptables critiques

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

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

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## 4 Risques financiers et juste valeur

### Estimation de la juste valeur

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

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

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

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

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

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



# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## Instruments financiers classés au niveau 1

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

## Instruments financiers classés au niveau 2

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

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

## Description

## Technique d'évaluation

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## **Instruments financiers classés au niveau 3**

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

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

Aux 31 mars 2022 et aux 31 décembre 2021, les instruments de niveau 3 sont issus de diverses sociétés et secteurs d'activité.

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

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

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

### Placements en actions et autres titres

|  | Au<br>31 mars<br>2022<br>\$ | Au<br>31 décembre<br>2021<br>\$ |
|--|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>Actif</b>   |                             |                                 |
| Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net |                             |                                 |
| Détenus à des fins de transaction                                |                             |                                 |
| Titres de capitaux propres                                       | 5 612 980                   | 5 670 043                       |
| Titres de créance  | 52 657                      | 57 142                          |
| Actifs financiers dérivés  | 263 323                     | 211 428                         |
|  | <hr/> 5 928 960             | <hr/> 5 938 613                 |
| Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net |                             |                                 |
| Autres   |                             |                                 |
| Titres de capitaux propres                                       | 248 003                     | 268 910                         |
| Titres de créance  | 54 982                      | 58 815                          |
| Dérivés  | 3 339                       | 6 499                           |
|  | <hr/> 6 235 284             | <hr/> 6 272 837                 |
| Partie courante  | 5 928 960                   | 5 938 613                       |
| Partie non courante  | 306 324                     | 334 224                         |
|  | <hr/> <hr/>                 | <hr/> <hr/>                     |

### Titres vendus à découvert et passifs dérivés

|                                   | Au<br>31 mars<br>2022<br>\$ | Au<br>31 décembre<br>2021<br>\$ |
|-----------------------------------|-----------------------------|---------------------------------|
| <b>Passif</b>                     |                             |                                 |
| Passifs financiers                |                             |                                 |
| Détenus à des fins de transaction |                             |                                 |
| Titres vendus à découvert         |                             |                                 |
| Titres de capitaux propres cotés  | 1 409 265                   | 883 880                         |
| Passifs financiers dérivés        | 5 733                       | 4 374                           |
|                                   | <hr/> 1 414 998             | <hr/> 888 254                   |

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## 6 Informations supplémentaires relatives aux tableaux consolidés des flux de trésorerie

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

|   | 2022            | 2021             |
|---|-----------------|------------------|
|   | \$              | \$               |
| Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres                       | (8 124)         | (1 879 563)      |
| Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers                                       | (5 978)         | 1 075            |
| Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues | (562)           | (206)            |
| Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation lié aux contrats de location simple        | 213             | 241              |
| Variation du montant de rachat des parts rachetables  | (244)           | 1 152 621        |
| Impôt différé   | (5 735)         | 58 147           |
|   | <u>(20 430)</u> | <u>(667 685)</u> |

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

|                                       | 2022             | 2021             |
|---------------------------------------|------------------|------------------|
|                                       | \$               | \$               |
| Diminution (augmentation)             |                  |                  |
| des montants à recevoir de courtiers  | (56 663)         | (125 906)        |
| des impôts à recouvrer                | (2 197)          | 14 279           |
| des autres actifs                     | 630              | (2 320)          |
| Augmentation (diminution)             |                  |                  |
| des fournisseurs et autres crédateurs | 9 419            | 26 418           |
| des montants à payer à des courtiers  | (250 693)        | (817 489)        |
| des l'impôts à payer                  | 2 275            | 11 577           |
|                                       | <u>(297 229)</u> | <u>(893 441)</u> |

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2022

---

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

## 7 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.

## 8 COVID-19

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

