

# Senvest Capital Inc.

États financiers consolidés intermédiaires résumés  
(non audité)  
31 mars 2024



# 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 2024 et pour la période close à cette date.

## RAPPORT DE GESTION

### RENDEMENT GLOBAL

Senvest Capital (« Senvest » ou la « société ») a enregistré un résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires de 52,3 M\$ ou 21,17 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour le premier trimestre clos le 31 mars 2024. En comparaison, le premier trimestre clos le 31 mars 2023 s'était soldé par un bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires de 43,8 M\$ ou 17,66 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué). Pour le trimestre considéré, le dollar américain s'est apprécié par rapport au dollar canadien, et il en est résulté un gain de change d'environ 38,7 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 91 M\$ pour la période.

Le bénéfice lié aux placements en actions de la société explique la majeure partie des résultats. La variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres, y compris les titres vendus à découvert et les passifs dérivés, a totalisé 134,7 M\$ pour la période considérée, contre 143,5 M\$ en 2023. La plupart des placements en actions de la société ont été réalisés par l'intermédiaire de deux fonds, Senvest Master Fund, L.P. et Senvest Technology Partners Master Fund, L.P., qui sont intégrés dans les comptes de la société.

Au 31 mars 2024, les positions les plus importantes du portefeuille, en consolidant les positions des différents fonds, étaient Tower Semiconductors (TSEM), Paramount Resources (POU), Marriott Vacations (VAC), Boston Properties Inc (BXP), UiPath (PATH) et Wix.com (WIX). Une analyse de certaines positions est présentée ci-dessous.

« Marriott Vacations Worldwide (VAC), propriétaire de centres de villégiature, a progressé de 26,91 % au cours du trimestre, effaçant une partie du recul de 36,93 % enregistré en 2023. Dans notre rapport du quatrième trimestre de 2023, nous avons parlé de la « tempête parfaite » que cette société a dû affronter en 2023 et qui a été créée par des facteurs macroéconomiques et des facteurs qui lui étaient propres. Nous estimions que la plupart des difficultés étaient soit transitoires, soit surmontables, et nous nous attendions à ce que la société reprenne pied en 2024. VAC a commencé à regagner la confiance des investisseurs en annonçant des prévisions supérieures aux attentes lors de sa conférence téléphonique sur les bénéfices du quatrième trimestre de 2023. Elle prévoit que les ventes de contrats auront augmenté de 7,5 % à la moitié de 2024, mais que la hausse de la rémunération au rendement et des investissements dans les technologies entraînera une croissance du BAIIA et du BPA de seulement 2,5 %. Fait important, les prévisions de hausse des revenus, du BAIIA et du BPA pour 2024 indiquent aux investisseurs que le creux de 2023 est réellement chose du passé.

La société est en voie de bénéficier de diverses tendances en 2025 et dans les années qui suivront. Elle tirera profit de la reprise des activités à Maui alors que la région se remet des feux de forêt dévastateurs de 2023, de l'ouverture de nouveaux centres de villégiature, à commencer par celui de Waikiki en octobre 2024, et de l'ouverture du parc d'attractions le plus attendu depuis des années, le Universal Epic Universe à Orlando. Ces événements, conjugués aux tendances favorables dans le secteur des voyages, devraient se traduire par de solides résultats pour la société. Nous considérons toujours que la valorisation des actions de VAC est intéressante, compte tenu de son ratio cours/bénéfice prévisionnel de 13 et du rendement des flux de trésorerie disponibles de 11 % à 12 %.

MDA est le plus important fournisseur de services et fabricant de technologies spatiales au Canada. L'action a progressé de 27,69 % au premier trimestre de 2024, la société ayant annoncé de solides bénéfices et continué de tirer parti d'opportunités d'une valeur de plus de 3 G\$. Il convient également de noter que l'action a été ajoutée à l'indice TSX, ce qui a probablement contribué au rendement en raison des achats de titres pour les portefeuilles cherchant à reproduire l'indice. Au cours des neuf derniers mois, MDA s'est transformée et est maintenant considérée comme le chef de file de la fabrication de plateformes de communication par satellite numérique. En plus d'être le fabricant principal de satellites pour la constellation de 198 satellites en orbite terrestre basse Télésat Lightspeed d'une valeur de 2,1 G\$, MDA a annoncé fin 2023 qu'elle avait été sélectionnée comme principal fabricant pour une autre constellation de satellites numériques d'un client dont le nom n'a pas été révélé. Ce contrat était initialement évalué à 180 M\$, mais sa valeur devrait augmenter à 750 M\$ d'ici la fin de 2024 en raison de 36 satellites à configuration logicielle. MDA, grâce à AURORA, sa gamme de produits de satellites numériques, fournit à ses clients des satellites standards et modulaires à configuration logicielle offrant capacité et adaptabilité pour les grandes constellations de satellites en orbite terrestre basse permettant des communications directes vers les appareils, un marché dans lequel MDA occupe une position de leader.

Mis à part ses contrats de satellites à configuration logicielle, plusieurs facteurs à moyen terme pourraient faire monter les revenus et les ratios de MDA. Tout d'abord, MDA est reconnue depuis longtemps pour le Canadarm, dont la technologie est utilisée à la Station spatiale internationale, et elle est le fournisseur privilégié par le marché spatial privé en plein essor pour ce qui touche la robotique, technologie essentielle aux missions spatiales. La division robotique de MDA est actuellement en train de livrer un nouveau système, Canadarm3, pour la station spatiale lunaire Gateway, qui fait partie de la mission Artemis. La société a également vendu la technologie du Canadarm à la station spatiale privée Axiom et la commercialise pour les astromobiles utilisées sur la Lune. De plus, en 2024, nous prévoyons que MDA terminera la construction de Chorus, une constellation d'observation de la Terre de nouvelle génération, qui remplacera éventuellement sa constellation Radarsat-2. Cet investissement de 400 M\$ comprenant beaucoup de dépenses en immobilisations masque les capacités sous-jacentes de MDA en matière de flux de trésorerie disponibles. Nous nous attendons à ce que la société annonce les préventes initiales de capacité pour Chorus cette année. Malgré la fluctuation du cours de la société pendant les douze derniers mois, nous croyons que MDA demeure sous-évaluée, car son ratio VE/BAIIA est de 8,3 selon les estimations consensuelles pour 2025, comparativement au ratio de 12 à 14 pour ses concurrents.

Tower Semiconductor (TSEM), grande fonderie de semi-conducteurs analogues spécialisés, a gagné 9,60 % au cours du premier trimestre. Nous avons écrit sur TSEM dans les rapports précédents, principalement sur les perspectives de la société après l'annulation de la transaction avec Intel. L'un des facteurs favorables à court terme qui mérite d'être souligné est l'intelligence artificielle (IA). Tower est bien positionnée dans le sous-secteur émergent des semi-conducteurs connu sous le nom de photonique sur silicium, particulièrement dans le marché des émetteurs-récepteurs de communication de données. En effet, alors que les charges de travail d'IA nécessitent d'importantes ressources informatiques, ce qui est avantageux pour des entreprises comme NVIDIA, elles ont également d'importants besoins en matière de réseau, domaine dans lequel les capacités de Tower en photonique sur silicium peuvent être très utiles. TSEM compte plus de 50 clients dans son segment photonique sur silicium, dont 7 des 11 principaux fabricants d'émetteurs-récepteurs de communication de données, y compris les chefs de file de l'industrie Innolight, Coherent et Marvell (par son acquisition d'Inphi). Nous avons participé à la conférence annuelle Optical Fiber Conference à San Diego à la fin mars. La photonique sur silicium était l'une des plus importantes technologies citées par des dizaines de sociétés comme moyen pour réduire les coûts liés aux réseaux des grappes de serveurs d'IA. Si l'expertise de TSEM en photonique sur silicium est largement reconnue par la communauté technologique, les investisseurs commencent à peine à s'en rendre compte.

Malgré le fait que la photonique sur silicium en IA commence à avantager TSEM, cette société continue de faire face à des difficultés temporaires en raison de la baisse de la demande dans les marchés finaux de l'automobile et de l'industrie, ce qui a entraîné une baisse des revenus de la société au premier semestre. Nous nous attendons à ce que les résultats de TSEM se redressent au cours du deuxième semestre de l'année, car d'autres secteurs d'activité de la fonderie semblent sur la bonne voie. Nous demeurons très optimistes quant à la capacité de Tower à tirer parti de ses compétences avancées, tant dans les circuits de signaux analogiques que mixtes, et nous tenons compte des facteurs suivants : 1) TSEM bénéficie du fait que la Chine tend à être éliminée des chaînes d'approvisionnement; 2) TSEM possède des technologies de pointe dans des secteurs émergents, tels que la photonique sur silicium (mentionnée précédemment) et la capture d'image, qui représentent de nouveaux axes de croissance; et 3) TSEM a annoncé la création de nouveaux couloirs de capacité et de technologie avec ST Micro et Intel, qu'elle commence tout juste à exploiter et qui offrent de nouvelles capacités de générer des revenus pour TSEM. Plus précisément, ces ententes pourraient ajouter 1,2 G\$ de revenus tout en diminuant de façon progressive la marge brute de 400 M\$. Lorsqu'elle utilise toutes ses capacités, nous estimons que TSEM peut générer des revenus de 2,7 G\$, avec une marge du BAIIA de près de 40 % et un ratio de la marge d'exploitation de près de 20 %. Cela correspond à un BAIIA supérieur à 1 G\$ et à un bénéfice par action de 4,50 \$, ce qui est nettement supérieur aux objectifs précédents de la société. Alors que ses concurrents comme GlobalFoundries (GFS) affichent un ratio valeur d'entreprise/bénéfice de 4 et un ratio valeur d'entreprise/BAIIA de 11, nous croyons que le cours de TSEM, actuellement à 32 \$, a de bonnes chances de monter considérablement, au moins d'environ 9 \$ en raison de la trésorerie nette, et pourrait dépasser le prix de vente de la transaction avec Intel, qui était de 53 \$.

QuidelOrtho (QDEL), société de diagnostics en soins de santé, a reculé de 34,95 % et a été le titre le plus défavorable du fonds au premier trimestre. Pour ce qui est de son rapport du quatrième trimestre de 2023, nous étions d'accord avec les analystes, qui s'attendaient à de faibles résultats, étant donné que d'autres sociétés du même secteur avaient annoncé des bénéfices inférieurs aux attentes pour leurs produits respiratoires et que les prévisions de marge de la société étaient considérées comme élevées. Qui plus est, le chef de la direction de QDEL a déclaré, au cours d'une présentation lors d'une conférence tenue en janvier, que les résultats du quatrième trimestre étaient conformes aux attentes. Malheureusement, tant les résultats trimestriels que les prévisions pour 2024 ont été très décevants. Étant donné que nous suivions la situation de près, nous avons été surpris par la détérioration des marges et jugeons que la société n'a absolument pas été transparente lorsqu'elle a présenté son profil de marge brute et de marge du BAIIA. De plus, nous avons perdu confiance dans l'équipe de direction et nous avons remis en question ses systèmes de planification financière, qui semblent avoir nui à sa vue d'ensemble de ses unités d'exploitation après la fusion avec Ortho Clinical Diagnostics. Apparemment, la direction de QDEL a également perdu la confiance de son conseil d'administration, qui a congédié le chef de la direction une semaine après la publication des résultats. Compte tenu de ces événements, nous avons liquidé notre position dans la société.

L'action d'American Well, société de télémédecine mieux connue sous le nom d'Amwell (AMWL), a reculé de 45,59 % au premier trimestre de 2024 et, à l'heure actuelle, la valeur de l'entreprise se situe à un creux historique de -195 M\$. Comme la société est non rentable et que sa croissance est médiocre, son action est complètement délaissée par les investisseurs, qui auront probablement besoin de preuves que le chiffre d'affaires remonte avant qu'ils recommencent à s'y intéresser. Nous considérons que notre placement dans Amwell s'apparente davantage à du capital-risque. Au cours des trois dernières années, la société a constitué sa clientèle et l'a amenée à adopter une plateforme logicielle mise à jour axée sur des soins hybrides complets pour les payeurs et des systèmes de santé, plutôt que sur des visites virtuelles uniques en cas d'urgence. Pendant cette période, elle a dû composer

avec la perte de clients qui s'étaient empressés de mettre en place des systèmes de télésanté pendant la pandémie, mais qui ont depuis opté pour des solutions moins coûteuses. Bien que la transition ait été difficile, la société a réussi à recruter et à conserver de nouveaux clients stratégiques importants, dont CVS, Elevance, Northwell Health, Highmark et le National Health System du Royaume-Uni. Plus récemment, la société, de concert avec ses partenaires, a remporté un important appel d'offres pour la nouvelle plateforme de soins virtuels de la Defense Health Agency des États-Unis. Nous pensons que ce nouveau contrat améliorera le chiffre d'affaires d'AMWL ainsi que sa marge en 2025 et lui donnera accès à d'importantes opportunités dans le secteur public. De plus, à mesure que la société traverse la période d'attrition postpandémique, nous nous attendons à ce que ses revenus augmentent en raison des nouveaux clients et des ventes incitatives aux clients actuels qui ont migré vers la nouvelle plateforme. Bien que nous ayons été déçus par la durée prolongée de la transition et le rendement de l'action, nous nous attendons à ce que la société soit en mesure de renouer avec la croissance et d'atteindre la rentabilité. Avec 372 M\$ en trésorerie au bilan et aucune dette, nous croyons que la société dispose d'amplement de liquidités pour atteindre le seuil de rentabilité et qu'elle aura un surplus d'environ 100 M\$. Enfin, nous considérons que les clients de premier ordre d'AMWL témoignent de la qualité de sa plateforme et nous croyons que cette société pourrait être acquise ultérieurement par une société technologique qui souhaite accroître sa présence dans le secteur des soins de santé.

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 3,4 %, déduction faite des frais, pour le premier trimestre. L'essentiel du portefeuille en position acheteur étant investi en actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, la performance du fonds a été inférieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, pour le premier trimestre. Par ailleurs, le fonds a également été moins performant que l'indice S&P 500 pour la même période, bien que cet indice ne soit pas considéré comme un indice de référence 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.

Le fonds Senvest Technology Partners, établi en 2003, investit principalement dans des sociétés liées à Israël. En 2019, le fonds a élargi son mandat géographique pour se concentrer sur les placements technologiques du monde entier. 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 7,7 %, déduction faite des frais, pour le premier trimestre (les résultats mensuels des deux fonds sont affichés sur le site Web de la société). Tel que mentionné précédemment, les comptes des deux fonds sont consolidés avec ceux de la société.

La société détient un portefeuille de biens immobiliers au 31 décembre 2023. Une partie de ce portefeuille représente des placements détenus dans différentes fiducies de placement immobilier (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 sont 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 détient sept unités d'entreposage libre-service qui sont en exploitation et quatre autres qui sont en construction.

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 19,1 M\$ au 31 mars 2024, contre 17,8 M\$ au 31 décembre 2023.

Au 31 mars 2024, l'actif consolidé de Senvest totalisait 5 471,8 M\$, contre 5 132,5 M\$ à la fin de 2023. La valeur des placements en actions et autres titres a totalisé 4 765,7 M\$, par rapport à 4 586,0 M\$ en décembre 2023. La société a acheté pour 779,5 M\$ de placements au cours de la période et en a vendu pour 877,9 M\$. Le passif de la société a été porté à 3 741,9 M\$ pour l'exercice, contre 3 493,8 M\$ en 2023. La variation est principalement attribuable à l'augmentation des montants à payer à des courtiers, aux titres vendus à découvert et aux passifs dérivés. Le produit de la vente à découvert de titres s'est établi à 290 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 220,5 M\$ pour le premier trimestre. Au total, les montants des opérations sont inférieurs aux montants de l'exercice précédent.

#### Monnaie fonctionnelle

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

#### 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.

## 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 titres de capitaux propres), le risque de crédit et le risque de liquidité.

Le programme global de gestion des risques de la société vise à 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 d'administration.

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

### Risque de marché

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

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

La 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. La société détient des actions de sociétés ouvertes qu'elle peut vendre pour réduire ses emprunts à taux variable.

Les titres de créance sont habituellement très sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt. En principe, une hausse des taux d'intérêt entraîne une baisse de la valeur des titres de créance. Inversement, une baisse des taux d'intérêt entraîne habituellement une augmentation de la valeur des titres de créance.

### 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 société est exposée au risque de change en raison des fluctuations potentielles des monnaies étrangères autres que le dollar américain, sa monnaie fonctionnelle. Les principales monnaies auxquelles elle est exposée, outre le dollar américain, sont le dollar canadien, l'euro, la livre sterling et le shekel israélien.

### Risque de prix sur titres de capitaux propres

Le risque de prix sur titres de capitaux propres s'entend du risque que la juste valeur des placements en actions et autres titres ainsi que celle des titres vendus à découvert et des dérivés fluctuent en raison des variations des cours de marché de ces placements. La valeur de la majeure partie des placements en actions et autres titres et de

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

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

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

#### Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la société éprouve des difficultés à honorer ses obligations financières. Les actifs les plus importants de la société sont les placements en actions et autres titres, dont l'essentiel est composé de placements en actions de sociétés cotées, qui peuvent être liquidés dans un délai relativement court. La société est d'avis qu'elle a suffisamment de ressources pour respecter ses obligations à mesure qu'elles deviendront exigibles, car elle détient un grand nombre de placements dans des actifs liquides. Tous les passifs financiers autres que les titres vendus à découvert, les passifs dérivés, les hypothèques, les obligations locatives et les passifs au titre des parts rachetables à la date de clôture viennent à échéance ou devraient être remboursés dans moins de un an. Le risque de liquidité lié à ces passifs est géré en conservant un portefeuille d'actifs de placement liquides.

#### Risque de crédit

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

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



titres de créance convertibles non négociés sont convertibles en actions de l'émetteur et sont évalués à la juste valeur par un évaluateur indépendant. La société suit de près les émetteurs des titres de créance pour vérifier si le risque de crédit passe sous le seuil acceptable, auquel cas elle peut exercer son droit de demander leur remboursement ou les céder sur les marchés privés, peu liquides.

#### Gestion du risque lié au capital

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

	<u>31 mars 2024</u>	<u>31 décembre 2023</u>
Total du passif net	3 256,8 \$	3 147,5 \$
Total des capitaux propres	1 729,9 \$	1 638,6 \$
Ratio passif net/capitaux propres	1,88	1,92

L'objectif de la société est 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 1,88 au 31 mars 2024, comparativement à 1,92 à la fin de 2023. La société n'est soumise à aucune clause restrictive d'origine externe ni exigence en matière de capital, exception faite de celles prévues dans la facilité de crédit.

#### 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 2024, environ 87 % 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

##### Estimations comptables critiques

La société fait des estimations comptables qui comportent une incertitude d'évaluation, car elles nécessitent l'utilisation du jugement et d'hypothèses. La société fait appel à son jugement et à des hypothèses pour concevoir et sélectionner des techniques de mesure ou d'évaluation appropriées aux circonstances et utilise des données d'entrée adéquates à la technique de mesure ou d'évaluation sélectionnée. La sélection des données exige aussi le recours au jugement et à des hypothèses.

##### 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 de Senvest Master Fund LP et Senvest Technology Partners GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Technology Partners Master Fund LP. En guise de rémunération pour son travail de sous-conseiller, la société a le droit de recevoir 60 % des frais de gestion de RIMA et des incitatifs gagnés par les commandités pour chaque exercice.

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 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.

##### Estimation de la 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.

#### Estimation de la juste valeur des instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers, y compris les placements immobiliers, lorsqu'il n'existe pas de marché actif ou lorsque des cours ne sont pas disponibles, est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation. En pareil cas, la juste valeur est estimée à partir des données observables concernant des instruments financiers similaires ou par l'utilisation de modèles. Lorsque des données de marché observables ne sont pas disponibles, la juste valeur est estimée d'après des hypothèses appropriées. Dans la mesure du possible, les modèles n'utilisent que des données observables; toutefois, des facteurs comme le risque de crédit (tant le risque de crédit propre à l'entité que le risque de crédit de la contrepartie), la volatilité et la corrélation exigent que la direction fasse des estimations. Des changements apportés aux hypothèses concernant ces facteurs pourraient avoir une incidence sur la juste valeur présentée des 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 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. Les actifs financiers classés au niveau 1 représentent environ 87 % 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, 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 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 6,5 % du total des actifs financiers.

### Instruments financiers classés au niveau 3

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés dans le niveau 3 comprennent des placements en actions non cotés, des titres de créance et des placements immobiliers. Puisqu'il n'y a pas de cours observables disponibles pour ces instruments, la société recourt à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur. Les actifs financiers classés au niveau 3 représentent environ 6,5 % 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. 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.

Au 31 mars 2024, 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. 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.

### 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.

## RÉSULTATS TRIMESTRIELS

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

Période	Total des revenus et des gains (pertes) de placement	Résultat net – actionnaires ordinaires	Résultat par action
2024-1	164 440	52 310	21,17
2023-4	281 084	85 665	34,61
2023-3	(147 432)	(67 029)	(27,07)
2023-2	120 082	21 222	8,58
2023-1	178 571	43 750	17,66
2022-4	467 665	153 795	61,58
2022-3	(265 349)	(118 477)	(47,72)
2022-2	(956 862)	(356 091)	(142,71)

### 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 catégorie en particulier (la catégorie destinée aux investisseurs institutionnels), 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. La société mère, Senvest Capital, qui investit dans ces fonds, a accepté d'être liée par les conditions de la catégorie destinée aux investisseurs institutionnels. 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.

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.

La *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 2023, 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 2024. La société a racheté 5 900 actions aux termes de cette offre. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 468 824 au 31 mars 2024 et à 2 468 824 au 8 mai 2024. Aucune option sur actions n'était en cours au 31 mars 2024 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 se conformer à certaines clauses financières restrictives. Toutes ces clauses ont été respectées pendant l'exercice. La société a également des comptes sur marge auprès de courtiers.

#### Transactions entre 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 consolidé 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 19,1 M\$ au 31 mars 2024, contre 17,8 M\$ au 31 décembre 2023.

#### Placements importants en actions

Pour obtenir le sommaire de l'information financière de certaines entités détenues importantes, voir les états financiers consolidés audités de 2023. Les comptes de Senvest Partners, de Senvest Technology Partners et de Senvest Cyprus Recovery Investment Fund sont consolidés avec les comptes de la société.

#### Securities and Exchange Commission (SEC)

Comme il a été mentionné dans un article du *Wall Street Journal* le 3 avril 2024, « au cours des dernières années, l'organisme de réglementation des valeurs mobilières des États-Unis a intensifié ses mesures pour que les sociétés de Wall Street respectent la loi interdisant l'utilisation de certaines applications de messagerie dans le cadre de leurs activités. Les autorités affirment que l'utilisation d'applications comme WhatsApp et iMessage nuit à la capacité d'obtenir les données nécessaires pour exercer une surveillance.

Depuis décembre 2021, la SEC a porté des accusations contre 60 sociétés et leur a imposé des amendes de plus de 1,7 G\$ pour avoir omis de conserver leurs communications électroniques. Le champ d'application des mesures prises pour faire respecter la loi a été élargi au cours des derniers mois pour inclure les conseillers en placement et les agences de notation. La SEC tient compte de la taille d'une société pour s'assurer que les sanctions aient un effet dissuasif efficace et elle se sert des ordonnances de règlements antérieurs comme référence. Elle évalue également l'ampleur des infractions, comme le nombre de personnes qui ont utilisé une application de messagerie interdite pour communiquer, ainsi que les efforts que fait la société pour empêcher ce genre de communications, y compris l'adoption rapide de solutions technologiques. »

À la même date, soit le 3 avril 2024, il a été annoncé que Senvest Management LLC avait conclu un règlement avec la SEC concernant certaines violations de la loi *Investment Advisers Act*, notamment en matière de tenue de dossiers. Plus précisément, la SEC a constaté que certains employés communiquaient au sujet de leur travail sur des plateformes de communication électronique non approuvées et que certains employés n'avaient pas obtenu l'autorisation requise pour faire des opérations sur titres dans leurs comptes personnels. Ce règlement ressemble beaucoup à plusieurs autres règlements relatifs à la tenue de dossiers déjà annoncés par la SEC ou qui devraient l'être prochainement. À noter qu'aucune conclusion n'a été tirée relativement au processus de placement ou de recherche.

Le règlement comprend un paiement en numéraire de 6,5 M\$ US et une provision sur honoraires pour un consultant en conformité. Tous les coûts seront assumés à l'interne et ne seront pas facturés aux fonds ni aux investisseurs externes.

Le gestionnaire de placement a pris un certain nombre de mesures correctives pour donner suite aux conclusions de la SEC, avant même que le règlement soit terminé. Par exemple, les employés doivent maintenant utiliser des téléphones cellulaires fournis par la société, qui archivent automatiquement les communications sur toutes les plateformes de messagerie disponibles. Le gestionnaire a également imposé des restrictions supplémentaires sur les opérations personnelles que les employés peuvent effectuer.

## **ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

Le présent rapport de gestion contient des « énoncés prospectifs » qui reflètent les attentes actuelles de la direction concernant la croissance, les résultats opérationnels, la performance ainsi que les perspectives et les possibilités commerciales futurs. Dans la mesure du possible, des termes tels que « pouvoir », « ferait », « pourrait », « fera », « prévoir », « estimer que », « planifier », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « estimer », « viser », « s'efforcer de », « projeter », « continuer » et d'autres expressions similaires sont utilisés pour identifier ces énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent nos opinions actuelles concernant des événements futurs et sont fondés sur l'information dont nous disposons actuellement. Les énoncés prospectifs impliquent des risques importants connus et inconnus, des incertitudes et des hypothèses. De nombreux facteurs pourraient faire en sorte que nos résultats, notre performance ou nos réalisations réels diffèrent considérablement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s'y limiter, les facteurs de risque énumérés dans la notice annuelle de la société. Si un ou plusieurs de ces risques ou incertitudes devaient se réaliser ou si les hypothèses sous-jacentes aux énoncés prospectifs se révélaient inexacts, les résultats, la performance ou les réalisations réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont faits en date du 10 mai 2024 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 <http://www.sedarplus.ca/> 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 par 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 2024, 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

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

---

Le 10 mai 2024

*(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 2024 et doit être lu en parallèle avec les documents annuels de 2023. Le lecteur est aussi invité à consulter le site Web de SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca) pour un complément d'information. Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs concernant la société. De par leur nature, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats qui y sont formulés. À notre avis, les hypothèses sur lesquelles reposent ces énoncés prospectifs sont raisonnables. Néanmoins, le lecteur ne doit pas s'y fier outre mesure, étant donné que les hypothèses relatives à des événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler erronées.)*

# Senvest Capital Inc.

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

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	Au 31 mars 2024 \$	Au 31 décembre 2023 \$
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		50 876	33 011
Placement à court terme soumis à restrictions		477	477
Montants à recevoir de courtiers		485 111	346 315
Placements en actions et autres titres	5	4 765 681	4 585 964
Participations dans des entreprises associées		19 177	20 383
Placements immobiliers		43 182	44 172
Immeubles de placement		65 142	63 095
Impôt sur le résultat à recouvrer		20 013	19 928
Autres actifs		22 149	19 117
<b>Total de l'actif</b>		<b>5 471 808</b>	<b>5 132 462</b>
<b>Passif</b>			
Avances bancaires		420	349
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		34 179	22 359
Montants à payer à des courtiers		940 356	878 750
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	5	593 146	502 965
Rachats à payer		32 165	72 332
Impôt sur le résultat à payer		282	386
Passifs d'impôt différé		104 382	89 492
Passif au titre des parts rachetables		2 036 993	1 927 203
<b>Total du passif</b>		<b>3 741 923</b>	<b>3 493 836</b>
<b>Capitaux propres</b>			
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires</b>			
Capital-actions		20 580	20 605
Cumul des autres éléments du résultat global		236 000	197 312
Résultats non distribués		1 454 227	1 402 922
<b>Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires</b>		<b>1 710 807</b>	<b>1 620 839</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>19 078</b>	<b>17 787</b>
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>1 729 885</b>	<b>1 638 626</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>		<b>5 471 808</b>	<b>5 132 462</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 2024 et 2023

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

	2024 \$	2023 \$
<b>Revenus</b>		
Revenus d'intérêts	14 099	18 140
Revenus de dividende	17 329	24 035
Autres revenus	2 120	1 952
	<hr/> 33 548	<hr/> 44 127
<b>Gains (pertes) sur placements</b>		
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	134 783	143 518
Charge de dividendes sur les titres vendus à découvert	(954)	(5 053)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	(2 480)	(2 270)
Quote-part du résultat des entreprises associées	(906)	(1 900)
Gain (perte) de change	449	329
	<hr/> 130 892	<hr/> 134 624
<b>Total des revenus et des gains nets sur placements</b>	<hr/> 164 440	<hr/> 178 571
<b>Charges d'exploitation et autres charges</b>		
Charge au titre des avantages du personnel	11 060	11 302
Charge d'intérêts	21 765	25 681
Coûts de transactions	2 469	3 924
Autres charges d'exploitation	5 529	6 977
	<hr/> 40 823	<hr/> 47 884
<b>Variation du montant de rachat des parts rachetables</b>	<hr/> 55 130	<hr/> 75 815
<b>Résultat avant impôt</b>	68 487	55 052
Charge d'impôt	15 326	10 484
<b>Résultat net de la période</b>	<hr/> 53 161	<hr/> 44 568
<b>Résultat net attribuable aux :</b>		
Actionnaires ordinaires	52 310	43 750
Participations ne donnant pas le contrôle	851	818
<b>Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires</b>		
De base et dilué	21,17	17,66

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 2024 et 2023

---

(en milliers de dollars canadiens)

	2024 \$	2023 \$
<b>Résultat net de la période</b>	53 161	44 568
<b>Autres éléments du résultat global</b>		
Écarts de conversion	39 128	(556)
<b>Résultat global de la période</b>	<u>92 289</u>	<u>44 012</u>
<b>Résultat global attribuable aux :</b>		
Actionnaires ordinaires	90 998	43 208
Participations ne donnant pas le contrôle	1 291	804

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 2024 et 2023

(en milliers de dollars canadiens)

	Attribuable aux actionnaires ordinaires					Total des capitaux propres \$
	Capital Social \$	Cumul des autres éléments du résultat global \$	Résultats non distribués \$	Total \$	Participations ne donnant pas le contrôle \$	
<b>Solde au 31 décembre 2022</b>	20 657	234 254	1 321 347	1 576 258	17 513	1 593 771
Résultat net de la période	-	-	43 750	43 750	818	44 568
Autres éléments du résultat global	-	(543)	-	(543)	(14)	(557)
<b>Résultat global de la période</b>		(543)	43 750	43 207	804	44 011
Rachat d'actions ordinaires	(25)	-	(1 006)	(1 031)	-	(1 031)
<b>Solde au 31 mars 2023</b>	20 632	233 711	1 364 091	1 618 434	18 317	1 636 751
<b>Solde au 31 décembre 2023</b>	20 605	197 312	1 402 922	1 620 839	17 787	1 638 626
Résultat net de la période			52 309	52 309	851	53 160
Autres éléments du résultat global		38 688		38 688	440	39 128
<b>Résultat global de la période</b>		38 688	52 309	90 997	1 291	92 288
Rachat d'actions ordinaires	(26)		(1 004)	(1 030)		(1 030)
<b>Solde au 31 mars 2024</b>	20 579	236 000	1 454 227	1 710 806	19 078	1 729 884

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 2024 et 2023

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2024 \$	2023 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux</b>			
<b>Activités opérationnelles</b>			
Résultat net de la période		53 161	44 568
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	6 i)	(63 362)	(64 055)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		(779 478)	(803 963)
Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés		(220 537)	(1 273 754)
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		877 934	1 259 809
Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés		290 058	1 091 485
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		122	126
Variations des éléments du fonds de roulement	6 ii)	(80 623)	(223 680)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net</b>		<b>77 275</b>	<b>30 356</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions		(540)	(411)
Achat de placements immobiliers		(1 894)	(309)
Achat d'immeubles de placement		(3 012)	(2 618)
Produit de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net		2 012	56
Produit des participations dans des entreprises associées		791	-
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net</b>		<b>(2 643)</b>	<b>(3 282)</b>
<b>Activités de financement</b>			
Augmentation (diminution) des avances bancaires		71	846
Paiement de l'obligation locative liée aux contrats de location simple		(318)	(319)
Rachat d'actions ordinaires		(1 030)	(1 031)
Produit de l'émission de parts rachetables		20 774	5 342
Montants payés au rachat de parts rachetables		(77 117)	(33 959)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net</b>		<b>(57 620)</b>	<b>(29 121)</b>
<b>Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice</b>		<b>17 012</b>	<b>(1 867)</b>
<b>Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie</b>		<b>853</b>	<b>2 764</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>		<b>33 011</b>	<b>39 812</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>50 876</b>	<b>40 709</b>
<b>Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles:</b>			
Trésorerie versée pour les intérêts payés		21 344	26 219
Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert		847	5 886
Trésorerie reçue sur les intérêts		13 261	16 459
Trésorerie reçue sur les dividendes		14 855	24 970
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		2 677	5 138

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

(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 Informations significatives sur les méthodes comptables

### Base d'établissement

Les présents états financiers intermédiaires résumés non audités pour le trimestre clos le 31 mars 2024 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 2023, 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 2023.

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires aux fins de publication le 10 mai 2024.

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 (JVRN), ainsi que des instruments dérivés et des immeubles de placement, qui sont évalués à la juste valeur.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

## Consolidation

### Filiales

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 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*

Les participations dans des entreprises associées sont initialement comptabilisées au coût, majoré des coûts de transactions. 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 2024

---

(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 dans l'entité structurée qui n'entraînent pas une perte de contrôle sont comptabilisées comme des transactions portant sur les capitaux propres.

### Conversion des monnaies étrangères

#### Monnaie fonctionnelle

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

#### Transactions et soldes

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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

(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 filiale ou d'une entité structurée 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 découlant de la conversion sont comptabilisées à titre d'écarts de conversion dans les autres éléments du résultat global.

Lors de la sortie totale de la participation de la société 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 la société 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

#### Comptabilisation, décomptabilisation et compensation

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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

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

### 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 ».

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, y compris les contrats hybrides, sont classés au coût amorti ou à la JVRN.

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

Les actifs financiers dont les flux de trésorerie correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts et qui ne sont pas détenus dans un modèle économique consistant à « détenir pour percevoir » sont évalués à la JVRN.

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 JVRN.

Les actifs financiers détenus à des fins de transaction sont classés à la JVRN.

Les passifs financiers sont évalués au coût amorti, à moins qu'ils doivent être évalués à la JVRN (notamment les instruments détenus à des fins de transaction ou les dérivés) ou que la société fasse le choix de les évaluer à la JVRN. La société n'a pas fait un tel choix.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

### Actifs financiers à la JVRN

#### 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.

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. Les dérivés sont aussi classés comme étant détenus à des fins de transaction. La société ne classe aucun dérivé comme couverture dans une relation de couverture.

#### 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 et les passifs financiers à la JVRN sont initialement comptabilisés 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 JVRN sont évalués à la 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.

Les gains et pertes découlant des variations de la juste valeur des actifs ou passifs financiers à la JVRN sont présentés dans l'état consolidé du résultat net au poste « Variation nette de la juste valeur des placements 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.

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.

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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

paiement est établi. Les intérêts sur les titres de créance à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés à titre de revenus d'intérêts dans l'état consolidé du résultat net au taux d'intérêt contractuel selon la méthode de la comptabilité d'engagement. La charge de dividende sur les titres vendus à découvert est inscrite à l'état consolidé du résultat net en tant que charge de dividende sur les titres vendus à découvert.

Actifs financiers au coût amorti

### *Classement*

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

Les actifs financiers au coût amorti de la société comprennent la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les montants à recevoir de courtiers, ainsi que les prêts consentis aux membres du personnel et les placements à court terme soumis à restrictions, 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.

### *Dépréciation*

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

Passifs financiers au coût amorti

### *Classement*

Les passifs financiers au coût amorti de la société sont des passifs non dérivés qui comprennent les avances bancaires, les dettes fournisseurs et autres créditeurs, les montants à payer à des courtiers, les rachats à payer, les souscriptions reçues d'avance et le passif au titre des parts rachetables.

### *Comptabilisation et évaluation*

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Par la suite, les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

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.

### 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.

### 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 comptabilisé directement en capitaux propres.

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

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

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.

## 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.

## Résultat par action

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

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

## 3 Estimations et jugements comptables critiques

### Estimations comptables critiques

La société fait des estimations comptables qui comportent une incertitude d'évaluation, car elles nécessitent l'utilisation du jugement et d'hypothèses. La société fait appel à son jugement et à des hypothèses pour concevoir et sélectionner des techniques de mesure ou d'évaluation appropriées aux circonstances et utilise des données d'entrée adéquates à la technique de mesure ou d'évaluation sélectionnée. La sélection des données exige aussi le recours au jugement et à des hypothèses.

### Juste valeur des instruments financiers

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

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 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.

## 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 immeubles de placement.

## Impôt sur le résultat

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

## Jugements comptables critiques

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

La direction estime que la société exerce un contrôle de fait sur Senvest Management L.L.C. (« RIMA »), RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C. et Senvest Technology Partners GP, L.L.C., trois entités juridiques entièrement détenues par un dirigeant de la société, du fait de sa présence au sein du conseil de celle-ci et des modalités de l'entente de conseil en placement conclue avec celle-ci. RIMA agit à titre de conseillère en placement des fonds, tandis que RIMA Senvest Master Fund GP, L.L.C. agit à titre de commandité de Senvest Master Fund LP et Senvest Technology Partners GP LLC agit à titre de commandité de Senvest Technology Partners Master Fund LP. En guise de rémunération pour son travail de sous-conseiller, la société a le droit de recevoir 60 % des frais de gestion de RIMA et des incitatifs gagnés par les commandités 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



# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

peuvent être exercés, mais qu'ils n'ont pas suffisamment d'importance compte tenu du pouvoir décisionnel de la société à l'égard des activités pertinentes, de la rémunération à laquelle elle a droit et de son exposition aux rendements. La société, par l'intermédiaire de ses entités structurées, est le porteur de parts majoritaire de chacun des fonds et agit à titre de mandant, les autres porteurs de parts n'ayant pas constitué de groupe pour exercer leurs droits de vote collectivement.

## 4 Risques financiers et juste valeur

### Estimation de la juste valeur

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

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

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

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

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

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



# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

(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

## 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.

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

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

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 2024 et aux 31 décembre 2023, 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 2024

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

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

### Placements en actions et autres titres

	Au 31 mars 2024 \$	Au 31 décembre 2023 \$
<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	4 236 036	4 097 801
Titres de créance	23 208	22 445
Actifs financiers dérivés	182 987	165 738
	<hr/> 4 442 231	<hr/> 4 285 984
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		
Autres		
Titres de capitaux propres	272 839	253 167
Titres de créance	50 611	46 813
	<hr/> 4 765 681	<hr/> 4 585 964
Partie courante	4 442 231	4 285 984
Partie non courante	323 450	299 980
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

### Titres vendus à découvert et passifs dérivés

	Au 31 mars 2024 \$	Au 31 décembre 2023 \$
<b>Passif</b>		
Passifs financiers		
Détenus à des fins de transaction		
Titres vendus à découvert		
Titres de capitaux propres cotés	532 097	445 658
Passifs financiers dérivés	61 049	57 307
	<hr/> 593 146	<hr/> 502 965
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 31 mars 2024

---

(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 :

	2024	2023
	\$	\$
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	(134 783)	(143 517)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	2 480	2 270
Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues	906	1 900
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation lié aux contrats de location simple	267	226
Variation du montant de rachat des parts rachetables	55 130	75 815
Impôt différé	12 638	(749)
	<hr/>	<hr/>
	(63 362)	(64 055)
	<hr/>	<hr/>

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

	2024	2023
	\$	\$
Diminution (augmentation)		
des montants à recevoir de courtiers	(129 696)	(56 951)
des impôts à recouvrer	401	5 608
des autres actifs	(2 744)	(263)
Augmentation (diminution)	11,914	
des fournisseurs et autres créiteurs	39 889	685
des montants à payer à des courtiers	(387)	(172 426)
des l'impôts à payer		(333)
	<hr/>	<hr/>
	(80 623)	(223 680)
	<hr/>	<hr/>

