

# Senvest Capital Inc.

États financiers consolidés intermédiaires résumés  
(non audité)  
30 juin 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 30 juin 2024 et pour la période close à cette date.

## RAPPORT DE GESTION

### RENDEMENT GLOBAL

Senvest Capital (« Senvest » ou la « société ») a enregistré une perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires de (71,7) M\$ ou (29,02) \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour le deuxième trimestre clos le 30 juin 2024. En comparaison, le trimestre clos le 30 juin 2023 s'était soldé par un bénéfice net attribuable aux actionnaires ordinaires de 21,2 M\$ ou 8,58 \$ 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 16 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 (55,7) 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 (170,8) M\$ pour la période considérée, contre 86,0 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.

L'indice S&P 500 a atteint des sommets historiques et les actions à petite capitalisation, représentées par l'indice Russell 2000, ont connu des difficultés au cours du deuxième trimestre de 2024. Comme la performance du Fonds est plus proche de celle des actions à petite capitalisation que de celle des actions à grande capitalisation, la société a enregistré une perte sur ses placements en actions, comme mentionné plus haut. Le redressement de l'indice S&P 500 est presque entièrement attribuable à trois sociétés, la technologie et l'IA continuant de dominer les marchés. Nvidia (NVDA), Apple (AAPL) et Microsoft (MSFT) ont généré la majeure partie des gains au deuxième trimestre, ce qui démontre la difficulté de l'environnement du placement. L'inflation plus élevée que prévu et le ton ferme de la Fed en réponse à celle-ci ont considérablement réduit les attentes en matière de baisse de taux d'intérêt. Les marchés avaient déjà tempéré leurs attentes, les prévisions passant de cinq baisses de taux en début d'année, puis à trois, et la Fed indiquant en juin que ses dirigeants n'entrevoient plus qu'une seule baisse de taux.

Au 30 juin 2024, les positions les plus importantes du portefeuille, compte tenu des positions consolidées des différents fonds, étaient Tower Semiconductor (TSEM), Paramount Resources (POU), Marriott Vacations (VAC), Boston Properties Inc (BXP) et Wix.com (WIX). Une analyse de certaines positions est présentée ci-dessous.

Tower Semiconductor, grande fonderie de semi-conducteurs analogues spécialisés, a gagné 17,52 % au cours du deuxième trimestre. Comme nous l'avons mentionné dans de précédents rapports, la récente révision de la valorisation de TSEM est en grande partie attribuable au fait que 1) les investisseurs reconnaissent la valeur stratégique de sa technologie, 2) les chaînes d'approvisionnement sont en cours de rééquilibrage au détriment de la Chine et 3) la nouvelle capacité de croissance découlant des récentes ententes stratégiques avec ST Micro et Intel génère des revenus supplémentaires importants. Au cours du plus récent trimestre, des signes d'une reprise dans plusieurs des secteurs d'activité de TSEM ont commencé à se manifester, ce qui devrait permettre à l'entreprise de poursuivre sa croissance d'un trimestre à l'autre jusqu'à la fin de 2024. Comme nous l'avons souligné au précédent trimestre, TSEM tire parti d'une technologie stratégique, la photonique sur silicium, particulièrement dans le marché des émetteurs-récepteurs de communication de données. Les charges de travail

liées à l'IA nécessitent d'importantes ressources en matière de réseau, domaine dans lequel les capacités de Tower en photonique sur silicium peuvent être très utiles. TSEM est un acteur clé des technologies requises pour le transfert des données dans les serveurs et les grappes d'IA. L'entreprise compte plus de 50 clients dans son segment photonique sur silicium, notamment des fabricants d'émetteurs-récepteurs, dont les chefs de file Innolight, Coherent et Marvell (par son acquisition d'Inphi). L'expertise de TSEM en photonique sur silicium est largement reconnue par la communauté technologique, et les investisseurs comprennent maintenant l'importance de cette force positive.

Comme nous l'avons déjà mentionné, nous observons une reprise dans certains secteurs d'activité de TSEM, les secteurs des appareils mobiles et des capteurs photographiques, dont l'entreprise possède d'importantes parts de marché, rebondissant plus rapidement que prévu. Ces domaines devraient connaître une forte croissance et se redresser au cours du deuxième semestre, à mesure que leur essor se poursuit (les secteurs de l'automobile et de l'industrie demeurent faibles). Dans un contexte où le rééquilibrage de la chaîne d'approvisionnement devrait se poursuivre au cours des prochaines années, TSEM tire réellement parti de cette occasion en procédant à l'acquisition stratégique d'une capacité de croissance supplémentaire au moyen de ses ententes avec ST Micro et Intel, qui commencent tout juste et qui offrent de nouvelles capacités de génération de revenus pour TSEM. Ces ententes pourraient ajouter 1,2 G\$ de revenus tout en diminuant de façon progressive la marge brute de 400 M\$. À plus long terme, TSEM prévoit générer des revenus de 2,7 G\$, la marge du BAIIA devant avoisiner 40 % et le ratio de la marge d'exploitation 20 % lorsque la pleine capacité de production sera atteinte, ce qui correspond à un BAIIA supérieur à 1 G\$ et à un bénéfice par action de 4,50 \$, soit un niveau nettement supérieur aux précédents objectifs de l'entreprise. Malgré le mouvement de son cours, nous croyons que TSEM pourrait encore monter considérablement, son action se négociant actuellement à environ 42 \$, ce qui correspond à un ratio valeur d'entreprise/bénéfice d'environ 2,5 et un ratio valeur d'entreprise/BAIIA d'environ 7,5, selon les estimations consensuelles de 2024.

L'action de la société canadienne d'exploration de pétrole et de gaz Paramount Resources (POU) s'est appréciée de 13,06 % au cours du trimestre, une performance supérieure à celle de XEG (-0,87 %), FNB de référence pour les sociétés canadiennes d'exploration et de production. Depuis le début de l'exercice, POU a gagné 19,63 %, devançant XEG de plus de 6 points et regagnant tout le terrain perdu à la suite des prévisions décevantes pour 2024 publiées en mars.

Le contexte macroéconomique était en demi-teinte. Le pétrole brut West Texas Intermediate est demeuré stable au cours du trimestre et, bien que le gaz naturel de Henry Hub se soit redressé de 47,53 %, il demeure loin des sommets atteints en 2022. Les troubles géopolitiques se sont poursuivis, notamment les attaques contre les infrastructures énergétiques russes, l'escalade des tensions entre Israël et l'Iran et les attaques houthies sur les routes commerciales de la mer Rouge. Plus près de nous, le projet de pipeline Trans Mountain tant attendu a été achevé au début de mai après douze ans de travaux. Le pipeline devrait accroître considérablement la capacité d'exportation pétrolière du Canada et contribuer à une réduction de l'escompte sur le cours du pétrole brut canadien. Dans ses perspectives pétrolières et gazières du troisième trimestre de 2024, la Banque Scotia a indiqué que l'écart entre le pétrole lourd américain et canadien s'est déjà réduit pour s'établir à environ 13,50 \$ US le baril, soit une amélioration de plus de 20 % par rapport aux trois dernières années.

Nous continuons de croire que POU allie de manière hors pair croissance de la production et rendements pour les actionnaires, et que la qualité de ses gisements n'est pas pleinement reconnue. Par exemple, un courtier attribue actuellement une valeur d'environ 8 \$ par action au gisement de Duvernay de POU, malgré le fait que l'entreprise a dépassé de près de 30 % la rentabilité estimée des capitaux. Si l'on suppose que les risques associés

au gisement de Duvernay sont comparables à ceux des gisements de Karr et de Wapiti, ce courtier devrait augmenter le cours cible d'environ 5 \$. Comme POU continue d'afficher des résultats exceptionnels aux puits, les analystes n'auront d'autre choix que de reconnaître ses mérites.

L'action de UiPath (PATH), un fournisseur de logiciels d'automatisation des flux de travail basés sur l'IA, a perdu 44,07 % au deuxième trimestre à la suite de la démission inattendue de son chef de la direction et de la révision à la baisse des perspectives de l'entreprise pour 2024. À l'instar d'un groupe croissant de sociétés de logiciels, UiPath a révisé ses perspectives de revenus pour l'exercice en raison d'une surveillance accrue des transactions et de l'allongement des cycles de vente des transactions s'échelonnant sur plusieurs années. En mai, Salesforce.com et Workday ont aussi révisé à la baisse leurs perspectives pour l'exercice. Le départ surprise du chef de la direction, Rob Enslin, a aussi suscité des questions sur la trajectoire de croissance à court terme de l'entreprise. Le fondateur de l'entreprise, Daniel Dines, a repris le rôle de chef de la direction après s'être consacré l'an dernier à la direction de la stratégie de produits liés à l'IA de l'entreprise.

En glissement annuel au premier trimestre, les revenus et les revenus récurrents annuels de PATH ont progressé de 16 % et 21 % respectivement. L'entreprise a également enregistré des marges d'exploitation de 15,0 %, un bénéfice par action de 0,13 \$ et des flux de trésorerie disponibles d'environ 100 M\$. Malgré le fait que les revenus, les revenus récurrents annuels et le bénéfice par action aient surpassé les attentes, la direction a revu à la baisse ses perspectives pour tenir compte 1) de l'incidence de la conjoncture macroéconomique difficile, 2) des changements des comportements des clients, particulièrement en ce qui concerne les transactions importantes s'échelonnant sur plusieurs années, et 3) dans une moindre mesure, de certaines considérations relatives à l'exécution découlant d'un changement dans la structure des incitatifs de vente, qui sont sous le contrôle d'UiPath et qu'elle a l'intention de corriger immédiatement.

Tout compte fait, UiPath dispose d'une gamme de produits prometteurs liés à l'IA générative en complément de sa plateforme d'automatisation de première qualité. L'entreprise a lancé sa propre famille de grands modèles de langage, combinant l'IA générative et l'IA spécialisée d'UiPath, qui aident à la compréhension et au traitement de documents et de divers types de messages. M. Dines a souligné que l'exactitude des résultats des grands modèles de langage spécialisés de PATH surpasse celle des grands modèles de langage grand public actuellement disponibles, comme OpenAI. En juin, UiPath a aussi lancé ses produits Autopilot, qui visent à accroître les capacités des développeurs et des testeurs grâce à l'IA.

Bien que nous soyons déçus des récents revers de l'entreprise, nous continuons de trouver attrayante sa position de chef de file sur le marché de l'automatisation des logiciels. Pionnier sur le marché, PATH continue d'évoluer pour devenir une plateforme d'automatisation complète qui intègre des capacités basées sur l'IA. Nous croyons que le titre est présentement en liquidation, car il s'échange à un ratio valeur d'entreprise/chiffre d'affaires de 3,5x, compte tenu des prévisions de faibles revenus pour 2025. Nous pensons aussi que le cours de l'action peut profiter de la l'accélération des revenus et de la rentabilité au cours des prochaines années, alors que l'entreprise approche du stade où elle atteindra le seuil de la « règle des 40 » (croissance des revenus plus marges des flux de trésorerie disponibles). Les entreprises qui atteignent ce seuil se négocient généralement à 10-12x leurs revenus ou à un ratio valeur d'entreprise/flux de trésorerie disponibles de 40-50x, alors que ce ratio s'établit actuellement à 17x pour PATH.

Marriott Vacations Worldwide (VAC), propriétaire de centres de villégiature, a reculé de 18,95 % sur le trimestre.

Le 6 mai, VAC a publié de solides résultats pour le premier trimestre, son BAIIA et son bénéfice par action ayant excédé d'environ 6 % les attentes consensuelles, et a maintenu ses projections pour l'exercice. Le 31 mai, avant de participer à la conférence annuelle de Morgan Stanley sur les voyages et les loisirs, VAC a réitéré qu'elle prévoit que ses ventes de contrats augmenteraient de 6 à 9 % pour l'exercice et de 2 à 4 % pour le deuxième trimestre. Même s'il était rassurant d'apprendre que les projections pour l'exercice étaient maintenues, ces dernières étaient inférieures de 7 % aux estimations consensuelles pour le deuxième trimestre. Les prévisions inférieures aux attentes pour le deuxième trimestre mettent de la pression sur VAC en vue du deuxième semestre pour qu'elle atteigne ses objectifs, ce qui pèse sur l'action.

La conjoncture a été difficile pour VAC en 2024, et le restera probablement. La confiance des consommateurs est faible et la reprise est lente dans son marché clé de Maui. Malgré les difficultés à court terme, les perspectives pour 2025 et les années qui suivront sont prometteuses. Après les feux de forêt qui ont dévasté Maui il y a un an, la croissance devrait reprendre en 2025 grâce à l'ouverture de nouveaux centres de villégiature, à commencer par celui de Waikiki en octobre de cette année, et de l'ouverture du Universal Epic Universe en 2025, le parc d'attractions le plus attendu depuis des années, dans son marché important qu'est Orlando. VAC bénéficiera également de la baisse des taux d'intérêt, qui réduira ses coûts d'emprunt et améliorera les écarts de financement de sa titrisation adossée à des créances mobilières. VAC se négocie à environ 14 % du milieu de sa fourchette de prévisions de rendement des flux de trésorerie disponibles, ce qui est trop bas selon nous pour une entreprise du calibre de VAC.

Kornit Digital (KRNT) a perdu 19,21 % au deuxième trimestre, après la publication de ses bénéfices au début de mai. Rappelons que KRNT offre des solutions numériques d'impression sur textile pour des t-shirts en coton, le polyester et le tissu. Malgré des résultats supérieurs aux attentes au premier trimestre, les prévisions de l'entreprise pour le deuxième trimestre et le deuxième semestre de 2024 devraient être inférieures aux attentes. Kornit continue de sentir les effets du contexte macroéconomique défavorable, les clients étant peu enclins à emprunter pour l'acquisition de nouveaux équipements d'impression en raison des taux d'intérêt élevés. Même si KRNT anticipe une croissance séquentielle jusqu'à la fin de 2024, la direction s'attend à ce que les revenus du deuxième semestre soient de seulement 20 à 25 % plus élevés que ceux du premier semestre, qui s'établissaient à environ 95 M\$, soit autour de 10 M\$ en deçà des attentes du marché. Même si les conditions à court terme demeurent difficiles, plusieurs signes nous portent à croire que Kornit est sur la bonne voie. Plus particulièrement, Kornit a renouvelé une grande partie de sa gamme de produits au cours des 18 derniers mois. L'entreprise offre notamment de nouvelles plateformes d'impression directe sur tissu et sur polyester et a présenté sa nouvelle plateforme Apollo pour l'impression directe sur vêtement à grand volume.

Mise en service à grande échelle au premier semestre, la plateforme Apollo devrait permettre à l'entreprise d'accéder à d'importants segments du marché de la mode et du vêtement, ce qui pourrait être la locomotive des prochaines phases de croissance de Kornit. L'entreprise a indiqué que plusieurs des premiers clients d'Apollo passent déjà des commandes additionnelles, que son carnet de production est complet pour 2024 et qu'elle établit maintenant son calendrier de production de 2025. En effet, l'entreprise négocie avec ses sous-traitants en vue d'une augmentation de la capacité de production et d'une accélération des livraisons en 2025. Ces développements sont forts prometteurs, Apollo ayant le potentiel de faire augmenter la demande de l'encre de Kornit, dont les marges sont élevées. KRNT étudie également un programme pilote qui permettrait aux clients de prédéfinir un engagement de revenu annuel en fonction du nombre d'impressions du système. Dans le cadre

de ce modèle, un client s'engagerait à réaliser des dépenses récurrentes annuelles de 1 M\$, comparativement aux importants déboursés de capital de 2,5 à 3,0 M\$ que représentent l'achat d'un nouveau système et les coûts liés à l'encre et aux services. Depuis le lancement du programme pilote, les ventes réalisées par KRNT au moyen de son modèle de revenu récurrent ont été supérieures aux attentes. Bien qu'il offre un plus grand degré de visibilité et de prévisibilité des revenus, ce modèle a quelque peu nuï aux revenus à court terme, car les clients paient pour l'utilisation d'un système sur une longue période au lieu de réaliser un achat une seule fois. Nous croyons que ce modèle peut faire augmenter le nombre de nouveaux clients de KRNT pour lesquels l'important coût d'investissement était un obstacle à l'achat d'un système.

L'action s'échange actuellement à 15,00 \$ et correspond à une valorisation à 1 fois la valeur d'entreprise par rapport aux prévisions consensuelles des revenus pour 2024, ce qui représente une décote considérable comparativement aux données historiques. Ce ratio se situe habituellement à environ 5. De plus, la trésorerie nette d'environ 11 \$ par action correspond environ à trois quarts de la capitalisation boursière de l'entreprise. Enfin, KRNT bénéficie de flux de revenus récurrents, totalisant plus de 100 M\$ annuellement, provenant de la vente d'encres à marges élevées, auxquels nous accorderions une valeur d'au moins 10 \$ l'action. Nous croyons que l'action peut revenir aux multiples de revenu enregistré précédent si les résultats liés aux encres à marges élevées reprennent le chemin de la croissance.

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 -5,3 %, déduction faite des frais, pour le deuxième trimestre et a perdu 2,1 % pour l'exercice à ce jour. L'essentiel du portefeuille en position acheteur étant investi en actions de sociétés à petite et à moyenne capitalisation, la performance du fonds a été inférieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, pour le deuxième trimestre et l'exercice à ce jour. 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 finaux du monde entier. Le fonds a enregistré un rendement de (5,6 %), déduction faite des frais, pour le deuxième trimestre et de 1,7 % pour l'exercice à ce jour (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 30 juin 2024. 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 20,1 M\$ au 30 juin 2024, contre 17,8 M\$ au 31 décembre 2023.

Au 30 juin 2024, l'actif consolidé de Senvest totalisait 5 468,5 M\$, contre 5 132,5 M\$ à la fin de 2023. La valeur des placements en actions et autres titres a totalisé 4 771,9 M\$, par rapport à 4 586,0 M\$ en décembre 2023. La société a acheté pour 1 705 M\$ de placements au cours de la période et en a vendu pour 1 665,4 M\$. Le passif de la société a été porté à 3 799,7 M\$ pour l'exercice, contre 3 493,8 M\$ en 2023, principalement en raison de l'augmentation des montants à payer à des courtiers. Le produit de la vente à découvert de titres s'est établi à 460,3 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 504,5 M\$ pour la période. 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>30 juin 2024</u>	<u>31 décembre 2023</u>
Total du passif net	3 328,4 \$	3 147,5 \$
Total des capitaux propres	1 668,8 \$	1 638,6 \$
Ratio passif net/capitaux	1,99	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 1,99 au 30 juin 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 30 juin 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 % 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 7 % 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 30 juin 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
2024-2	(133 821)	(71 690)	(29,02)
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)

### 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 est en voie de déposer une nouvelle offre. La société a racheté 27 000 actions aux termes de cette offre. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 449 524 au 30 juin 2024 et à 2 447 724 au 2 août 2024. Aucune option sur actions n'était en cours au 30 juin 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 20,1 M\$ au 30 juin 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 inexactes, les résultats, la performance ou les réalisations réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont faits en date du 5 août 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 30 juin 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 5 août 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 30 juin 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 juin 2024 \$	Au 31 décembre 2023 \$
<b>Actif</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		56 864	33 011
Placement à court terme soumis à restrictions		477	477
Montants à recevoir de courtiers		471 300	346 315
Placements en actions et autres titres	5	4 771 868	4 585 964
Participations dans des entreprises associées		18 634	20 383
Placements immobiliers		41 541	44 172
Immeubles de placement		67 669	63 095
Impôt sur le résultat à recouvrer		19 895	19 928
Autres actifs		20 280	19 117
<b>Total de l'actif</b>		<b>5 468 528</b>	<b>5 132 462</b>
<b>Passif</b>			
Avances bancaires		377	349
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		35 977	22 359
Montants à payer à des courtiers		1 227 149	878 750
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	5	478 722	502 965
Rachats à payer		16 491	72 332
Impôt sur le résultat à payer		-	386
Passifs d'impôt différé		94 614	89 492
Passif au titre des parts rachetables		1 946 376	1 927 203
<b>Total du passif</b>		<b>3 799 706</b>	<b>3 493 836</b>
<b>Capitaux propres</b>			
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires</b>			
Capital-actions		20 424	20 605
Cumul des autres éléments du résultat global		251 953	197 312
Résultats non distribués		1 376 382	1 402 922
<b>Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires</b>		<b>1 648 759</b>	<b>1 620 839</b>
<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>		<b>20 063</b>	<b>17 787</b>
<b>Total des capitaux propres</b>		<b>1 668 822</b>	<b>1 638 626</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>		<b>5 468 528</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) Pour les trois/six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023

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

	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
<b>Revenus</b>				
Revenus d'intérêts	14 497	15 820	28 596	33 960
Revenus de dividende	23 422	17 830	40 751	41 865
Autres revenus	2 368	2 165	4 488	4 117
	<u>40 287</u>	<u>35 815</u>	<u>73 835</u>	<u>79 942</u>
<b>Gains (pertes) sur placements</b>				
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	(170 824)	86 037	(36 041)	229 555
Charge de dividendes sur les titres vendus à découvert	(1 217)	(2 989)	(2 171)	(8 042)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	(2 713)	(2 125)	(5 193)	(4 395)
Quote-part du résultat des entreprises associées	1 642	(624)	736	(2 524)
Gain (perte) de change	(996)	3 968	(547)	4 297
	<u>(174 108)</u>	<u>84 267</u>	<u>(43 216)</u>	<u>218 891</u>
<b>Total des revenus et des gains nets sur placements</b>	<u>(133 821)</u>	<u>120 082</u>	<u>30 619</u>	<u>298 833</u>
<b>Charges d'exploitation et autres charges</b>				
Charge au titre des avantages du personnel	9 914	9 881	20 974	21 183
Charge d'intérêts	22 511	27 890	44 276	53 571
Coûts de transactions	2 995	3 021	5 464	6 945
Autres charges d'exploitation	5 319	13 934	10 848	20 911
	<u>40 739</u>	<u>54 726</u>	<u>81 562</u>	<u>102 610</u>
<b>Variation du montant de rachat des parts rachetables</b>	<u>(95 115)</u>	<u>37 458</u>	<u>(39 985)</u>	<u>113 273</u>
<b>Résultat avant impôt</b>	<u>(79 445)</u>	<u>27 898</u>	<u>(10 985)</u>	<u>82 950</u>
Charge d'impôt	<u>(8 549)</u>	<u>5 204</u>	<u>6 777</u>	<u>15 688</u>
<b>Résultat net de la période</b>	<u>(70 896)</u>	<u>22 694</u>	<u>(17 735)</u>	<u>67 262</u>
<b>Résultat net attribuable aux :</b>				
Actionnaires ordinaires	(71 690)	21 222	(19 380)	64 972
Participations ne donnant pas le contrôle	794	1 472	1 645	2 290
<b>Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires</b>				
De base et dilué	(29,02)	8,58	(7,85)	26,24

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

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires du résultat global

**(non audité) Pour les trois/six mois terminés les 30 juin 2024 et 2023**

---

(en milliers de dollars canadiens)

	<b>2024</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>
<b>Résultat net de la période</b>	(70 896)	22 694	(17 735)	67 262
<b>Autres éléments du résultat global</b>				
Écarts de conversion	16 144	(35 304)	55 272	(35 860)
<b>Résultat global de la période</b>	<u>(54 752)</u>	<u>(12 610)</u>	<u>37 537</u>	<u>31 402</u>
<b>Résultat global attribuable aux :</b>				
Actionnaires ordinaires	(55 737)	(13 663)	35 261	29 545
Participations ne donnant pas le contrôle	985	1 053	2 276	1 857

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

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

# Senvest Capital Inc.

## États consolidés intermédiaires des variations des capitaux propres (non audité) Trimestres clos les 30 juin 2024 et 2023

(en milliers de dollars canadiens)

	<u>Attribuable aux actionnaires ordinaires</u>					
	<b>Capital Social</b>	<b>Cumul des autres éléments du résultat global</b>	<b>Résultats non distribués</b>	<b>Total</b>	<b>Participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>Total des capitaux propres</b>
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<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	-	-	64 972	64 972	2 290	67 262
Autres éléments du résultat global	-	(35 427)	-	(35 427)	(433)	(35 860)
<b>Résultat global de la période</b>	-	(35 427)	64 972	29 545	1 857	31 402
Rachat d'actions ordinaires	(30)	-	(1 220)	(1 250)	-	(1 250)
<b>Solde au 31 juin 2023</b>	20 627	198 827	1 385 099	1 604 553	19 370	1 623 923
<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	-	-	(19 380)	(19 380)	1 645	(17 735)
Autres éléments du résultat global	-	54 641	-	54 641	631	55 272
<b>Résultat global de la période</b>	-	54 641	(19 380)	35 261	2 276	37 537
Rachat d'actions ordinaires	(181)	-	(7 160)	(7 341)	-	(7 341)
<b>Solde au 31 juin 2024</b>	20 424	251 953	1 376 382	1 648 759	20 063	1 668 822

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

# Senvest Capital Inc.

## Tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie (non audité) Trimestres clos les 30 juin 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		(17 735)	67 262
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	6 a)	3 018	(109 058)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		(1 705 030)	(1 831 733)
Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés		(504 479)	(1 781 795)
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		1 665 351	1 981 256
Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés		460 288	1 458 272
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		122	526
Variations des éléments du fonds de roulement	6 b)	216 278	273 993
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net</b>		<b>117 813</b>	<b>58 723</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions		17	(11)
Achat de placements immobiliers		(1 176)	(1 134)
Achat d'immeubles de placement		(4 240)	(3 596)
Achat de participations dans des entreprises associées		-	(617)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net		(6 025)	(6 721)
Produit des participations dans des entreprises associées		796	-
Produit de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net		4 695	5 206
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net</b>		<b>(5 933)</b>	<b>(6 873)</b>
<b>Activités de financement</b>			
Augmentation (diminution) des avances bancaires		27	(244)
Paiement de l'obligation locative liée aux contrats de location simple		(640)	(638)
Rachat d'actions ordinaires		(7 341)	(1 250)
Produit de l'émission de parts rachetables		35 499	6 030
Montants payés au rachat de parts rachetables		(116 882)	(48 618)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net</b>		<b>(89 337)</b>	<b>(44 720)</b>
<b>Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice</b>		<b>22 543</b>	<b>7 130</b>
Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		1 310	(985)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période</b>		<b>33 011</b>	<b>42 531</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>56 864</b>	<b>48 676</b>
<b>Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles:</b>			
Trésorerie versée pour les intérêts payés		44 155	53 561
Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert		1 967	9 412
Trésorerie reçue sur les intérêts		28 426	34 193
Trésorerie reçue sur les dividendes		39 912	41 299
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		4 609	8 359

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 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 30 juin 2024 ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »).

Le conseil d'administration (le « conseil ») a approuvé les présents états financiers consolidés intermédiaires aux fins de publication le 5 août 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.

### 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



# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

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.

### 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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

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.

#### 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.

# **Senvest Capital Inc.**

## Notes annexes

**(non audité) 30 juin 2024**

---

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

### 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.

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.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

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.

### 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.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

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 placementsactions 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 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

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

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. 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.

# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

### Impôt sur le résultat

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

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

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

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

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

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

### Capital-actions

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

## Résultat par action

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

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

## Normes comptables et modifications publiées mais non encore adoptées

L'IASB a publié une nouvelle norme et différentes modifications de normes qui ne sont pas obligatoires pour la période close le 30 juin 2024 et qui n'ont pas été adoptées de façon anticipée par la société. La nouvelle norme et les modifications ne sont pas pertinentes pour les activités et les transactions actuelles de la société.

## 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, 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



# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

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

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 2024

---

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

## 4 Risques financiers et juste valeur

### Estimation de la juste valeur

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

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

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

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

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

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



# Senvest Capital Inc.

## Notes annexes

(non audité) 30 juin 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) 30 juin 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 30 juin 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) 30 juin 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 30 juin 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	4 211 336	4 097 801
Titres de créance	23 525	22 445
Actifs financiers dérivés	205 658	165 738
	<hr/> 4 440 519	<hr/> 4 285 984
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		
Autres		
Titres de capitaux propres	282 603	253 167
Titres de créance	48 746	46 813
	<hr/> 4 771 868	<hr/> 4 585 964
Partie courante	4 440 519	4 285 984
Partie non courante	331 348	299 980
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

### Titres vendus à découvert et passifs dérivés

	Au 30 juin 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	382 323	445 658
Passifs financiers dérivés	96 399	57 307
	<hr/> 478 722	<hr/> 502 965
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

# Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 juin 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	36 041	(229 555)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	5 193	4 395
Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues	(736)	2 524
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation lié aux contrats de location simple	517	449
Variation du montant de rachat des parts rachetables	(39 985)	113 273
Impôt différé	1 988	(144)
	<hr/>	<hr/>
	3 018	(109 058)
	<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	(112 081)	(45 571)
des impôts à recouvrer	722	6 765
des autres actifs	(1 237)	(177)
Augmentation (diminution)		
des fournisseurs et autres crédateurs	13 837	14 670
des montants à payer à des courtiers	315 425	298 536
des l'impôts à payer	(388)	(230)
	<hr/>	<hr/>
	216 278	273 993
	<hr/>	<hr/>

