

Senvest Capital Inc.

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

RAPPORT DE GESTION

RENDEMENT GLOBAL

Senvest Capital (« Senvest » ou la « société ») a enregistré un résultat net attribuable aux actionnaires ordinaires de 170,5 M\$ ou 69,24 \$ par action ordinaire (montant de base et dilué) pour le troisième trimestre clos le 30 septembre 2024. En comparaison, le trimestre clos le 30 septembre 2023 s'était soldé par une perte nette attribuable aux actionnaires ordinaires de (67) M\$ ou (27,07) \$ par action ordinaire (montant de base et dilué). Pour le trimestre considéré, le dollar américain s'est déprécié par rapport au dollar canadien, et il en est résulté une perte de change d'environ (21,7) M\$. Ce montant n'est pas présenté dans l'état du résultat net de la société, mais plutôt dans l'état du résultat global. En conséquence, le résultat global attribuable aux actionnaires ordinaires s'est établi à 148,8 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 472,1 M\$ pour la période considérée, contre (174,8) M\$ en 2023. La plupart des placements en actions de la société ont été réalisés par l'intermédiaire de deux fonds, Senvest Master Fund, L.P. et Senvest Technology Partners Master Fund, L.P., qui sont intégrés dans les comptes de la société.

Au troisième trimestre, les données macroéconomiques ont continué de progresser à la faveur du ralentissement de l'inflation, et les données sur l'emploi ont témoigné d'un affaiblissement relatif du marché de l'emploi. Ces données ont suscité des spéculations quant à une baisse de taux par la Fed et un vif débat sur l'ampleur de cette baisse. Le 18 septembre, Jerome Powell, le président de la Fed, a effectué une baisse de taux de 50 pdb, soit une réduction légèrement plus importante que prévu. La réduction de taux est également survenue dans un contexte où deux autres baisses de 25 pdb étaient attendues avant la fin de l'exercice. Les marchés ont réagi favorablement à ce changement des conditions financières.

Au 30 septembre 2024, les positions les plus importantes du portefeuille, compte tenu des positions consolidées des différents fonds, étaient Tower Semiconductor (TSEM), Kornit Digital (KRNT), Paramount Resources (POU), Boston Properties Inc. (BXP), Bank of Cyprus Holdings (BOCH), Wix.com (WIX) et MDA Space (MDA). Une analyse de certaines positions est présentée ci-dessous.

« Kornit Digital a gagné 76,47 % au troisième trimestre, après la publication de ses bénéfices au début d'août et la tenue, en septembre à Las Vegas, d'une journée des investisseurs qui a été bien accueillie. Rappelons que KRNT offre des solutions numériques d'impression sur textile pour des t-shirts en coton, le polyester et le tissu. L'entreprise a publié des résultats supérieurs aux attentes pour le deuxième trimestre et a présenté des prévisions encourageantes pour le deuxième semestre de 2024, après avoir connu plusieurs épisodes en dents de scie au cours des 18 derniers mois. Étant donné qu'un creux devrait avoir été atteint au deuxième trimestre, qu'une baisse de taux d'intérêt se profile et que Kornit devrait accélérer le lancement de nouveaux produits, nous croyons que l'entreprise est à un point d'inflexion. L'équipe de direction paraissait confiante quant à un retour de la croissance, à la faveur de la visibilité des principaux comptes stratégiques. Au deuxième semestre de 2024, Kornit a confirmé ses prévisions de croissance des revenus, soit de 20 % à 25 % par rapport aux niveaux du premier semestre, et a réitéré ses attentes quant au dépassement du seuil de rentabilité en fonction du BAIIA. Kornit a renouvelé 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.

Comme nous l'avions mentionné dans de précédents rapports, sa plateforme Apollo a été l'objet de beaucoup d'attention. Son carnet de commandes est complet pour 2024 et se remplit rapidement pour 2025. Compte tenu de la forte demande initiale, l'entreprise négocie avec ses sous-traitants en vue d'une augmentation de la capacité de production et d'une accélération des livraisons. KRNT déploie également à plus grande échelle son modèle All-Inclusive Click (AIC) qui permet aux clients de prédéfinir un engagement de revenu annuel en fonction du nombre d'impressions du système. KRNT a généré des ventes supérieures aux attentes grâce à ce modèle de revenus récurrents, qui offre un plus grand degré de visibilité et de prévisibilité des revenus. Nous prévoyons que ce modèle fera augmenter le nombre de nouveaux clients de KRNT pour lesquels l'important coût d'investissement était un obstacle à l'achat d'un système.

Lors de la journée des investisseurs de septembre, la direction a présenté un modèle à long terme qui établit les revenus dans une fourchette de 400 M \$ à 500 M\$, la marge brute à un peu plus de 50 % et la marge du BAIIA à 25 %. Bien que le cours de l'action ait doublé depuis ses creux, nous estimons toujours que la valorisation actuelle de 2,9 fois les estimations consensuelles des revenus pour 2025 n'est pas représentative du potentiel de ce titre, compte tenu des perspectives fortement encourageantes. L'action de KRNT se négocie toujours à un ratio qui représente un escompte important comparativement aux niveaux historiques, qui sont habituellement aux environs de 5 fois les revenus.

L'action de Boston Properties a avancé de 30,70 % au cours du trimestre, surpassant l'indice Bloomberg REIT Office Property Index, qui a gagné 18,47 %. BXP est un développeur et exploitant d'espaces de bureaux de catégorie A de premier plan aux États-Unis, qui compte plus de 54 millions de pieds carrés d'espaces à Boston, New York, Washington, San Francisco et dans d'autres grandes régions métropolitaines. Les FPI de bureaux ont dans l'ensemble dépassé les attentes au troisième trimestre en raison de l'amélioration des perspectives de taux d'intérêt et des signes d'une reprise de la demande d'espaces de bureaux.

Du point de vue macroéconomique, les perspectives se sont considérablement améliorées, le rendement des obligations du Trésor à 10 ans ayant reculé de 62 pdb en glissement trimestriel. En juin, la faiblesse de l'inflation mesurée par l'IPC semble avoir donné le feu vert à la Fed pour entamer une baisse de taux d'intérêt, le président Powell confirmant le changement de trajectoire de la politique monétaire à la fin du trimestre. Si nous considérons que les FPI sont des annuités croissantes, une baisse du taux sans risque devrait avoir une incidence sur le multiple d'évaluation de ce secteur. Selon nos calculs, la baisse du taux des obligations du Trésor à 10 ans, qui est passé de 4,40 % à 3,78 %, s'est soldée par une hausse du cours des actions d'environ 7,7 % au cours du trimestre. Il est à noter que depuis 2000, le rendement des obligations du Trésor à 10 ans s'est établi en moyenne à environ 3,2 %, ce qui donne à penser que d'autres augmentations des multiples attribuables seulement aux taux pourraient être à venir.

En plus du taux sans risque de base, les investisseurs demandent une prime par rapport aux obligations du Trésor à 10 ans pour compenser les risques, qui découlent généralement des perspectives de croissance des bénéfices et du degré de risque associé à ce flux de revenus. À ce chapitre, le trimestre a offert beaucoup de bonnes nouvelles. Tout d'abord, lors de la publication de ses résultats en juillet, CBRE, un courtier immobilier commercial, a déclaré une hausse de 30 % de ses revenus de location de bureaux et a souligné que la catégorie A se portait particulièrement bien. Lorsque BXP a annoncé ses résultats du deuxième trimestre à la fin de juillet, l'entreprise a indiqué avoir signé des baux pour 1,3 million de pieds carrés d'espaces de location, soit une augmentation de

41 % par rapport à l'exercice précédent. Qui plus est, au cours d'une présentation par l'entreprise lors d'une conférence tenue au début septembre, BXP a indiqué que son portefeuille de contrats de location potentiels s'était élargi pour atteindre 1,8 million de pieds carrés, comparativement à 1,4 million il y a deux mois à peine. Compte tenu des nombreuses bonnes nouvelles, nous n'avons pas été étonnés de constater une importante expansion des multiples au cours du trimestre, l'écart par rapport aux obligations du Trésor à 10 ans s'étant rétréci, pour passer de 421 pdb à 255 pdb. Nous avons noté que l'écart était de 137 pdb en moyenne avant la pandémie de COVID-19.

Malgré le rebond des actions, nous estimons toujours que le rapport risque-rendement est très intéressant. Si BXP revient à l'écart moyen des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés d'avant la pandémie, le cours de son action s'établirait à 93 \$. Si le rendement des obligations du Trésor à 10 ans revenait également à sa moyenne à long terme d'environ 3,2 %, le cours de l'action atteindrait 111 \$.

Tower Semiconductor, grande fonderie de semi-conducteurs analogues spécialisés, a gagné 12,59 % au cours du troisième trimestre. La bonne performance de l'action s'est poursuivie en 2024, l'entreprise continuant de tirer parti d'opportunités de croissance stratégique, car les investisseurs commencent à reconnaître la valeur de ses outils technologiques. Comme nous l'avons noté dans de récents rapports, TSEM bénéficie de la poursuite du réaligement des chaînes d'approvisionnement au détriment de la Chine et des nouvelles ententes de capacité qui génèrent des revenus supplémentaires importants au fil du temps. Au cours du plus récent trimestre, l'entreprise a réitéré ses prévisions de croissance pour 2024, soulignant la robustesse continue de ses technologies liées à l'IA et aux centres de données. La direction a indiqué que son secteur d'activité lié aux centres de données a augmenté de 50 % en glissement annuel, tout en réitérant la prévision d'une hausse de plus de 167 % en glissement annuel de son secteur de la photonique sur silicium. En tant que chef de file mondial de la photonique sur silicium, TSEM est un acteur clé des technologies de transfert et de connexion des données dans les serveurs, les commutateurs et les grappes GPU pour la formation et l'inférence des charges de travail liées à l'IA. La direction connaît bien ce secteur d'activité et a mentionné qu'elle s'attend à ce que son secteur de photonique sur silicium double encore une fois en 2025, pour avoisiner 160 M\$. Les capacités robustes de TSEM en photonique sur silicium devraient la placer en bonne position pour tirer parti de l'investissement continu et de l'adoption des technologies liées à l'IA, qui demeurent un pilier clé de l'investissement dans les technologies.

Outre l'IA, les secteurs d'activité de TSEM ont connu une reprise à la suite de la contraction récente du secteur des semi-conducteurs. TSEM a accru sa part dans les secteurs des appareils mobiles et des capteurs photographiques, ce qui a contrebalancé la faiblesse des marchés finaux de l'automobile et de l'industrie. L'an dernier, Tower a annoncé un modèle économique à long terme mettant l'accent sur des revenus supplémentaires provenant d'ententes de capacité stratégiques avec ST Micro et Intel. Ces ententes ont tout juste commencé et offrent de nouvelles capacités de génération de revenus représentant 1,2 G\$ de revenus supplémentaires. Ces ententes de capacité portent les revenus potentiels totaux de l'entreprise à 2,7 G\$, la marge du BAIIA devant avoisiner 40 % et le résultat par action s'établir à 4,50 \$, soit un niveau nettement supérieur aux précédents objectifs de l'entreprise. Malgré le mouvement récent de son cours, nous croyons que TSEM pourrait encore monter considérablement, son action se négociant actuellement à environ 44 \$, ce qui correspond à un ratio VE/revenu d'environ 2,5 et un ratio VE/BAIIA d'environ 6,6, selon les estimations consensuelles de 2025.

MDA est le plus important fournisseur de services et fabricant de technologies spatiales au Canada. Son action a progressé de 27,23 % au troisième trimestre de 2024, l'entreprise ayant annoncé de solides bénéfices et continué de tirer parti de nombreuses opportunités. Au sortir du deuxième trimestre, MDA a présenté un carnet d'opportunités de plus de 4,5 G\$, comparativement à un peu plus de 1 G\$ il y a un an. Il comprend 3 G\$ de

constellations de satellites de communication et 1,5 G\$ de programmes d'infrastructure et de robotique spatiales. Au cours des douze derniers mois, MDA a été désignée comme principal fournisseur de deux des plus grandes constellations de satellites. En 2023, il avait été annoncé que MDA était le fabricant principal de satellites pour la constellation de 198 satellites en orbite terrestre basse Télésat Lightspeed d'une valeur de 2,1 G\$. À la fin de 2023, elle avait été sélectionnée pour commencer à travailler sur une autre constellation de satellites numériques d'un client dont le nom n'a pas été révélé. Initialement évaluée à 180 M\$, la valeur de ce contrat est passée à plus de 300 M\$ depuis, mais devrait être portée à 750 M\$ pour 36 satellites à configuration logicielle d'ici la fin de 2024.

Mis à part ses contrats de satellites, plusieurs facteurs à moyen terme pourraient continuer de faire monter les revenus et les ratios de MDA. Tout d'abord, MDA est reconnue depuis longtemps pour le Canadarm, dont la technologie est utilisée à la Station spatiale internationale, et elle est le fournisseur privilégié par le marché spatial privé en plein essor pour ce qui touche la robotique, technologie essentielle aux missions spatiales. Au dernier trimestre, il a été annoncé que MDA a obtenu une prolongation de contrat évaluée à 1 G\$ afin de livrer le système de vol Canadarm3 pour la station spatiale lunaire Gateway, dans le cadre de la mission Artemis. De plus, en 2024, MDA terminera en grande partie la construction de Chorus, une constellation d'observation de la Terre de nouvelle génération, qui remplacera en définitive sa constellation Radarsat-2. Cet investissement de 400 M\$ comprenant beaucoup de dépenses en immobilisations masque les capacités sous-jacentes de MDA en matière de flux de trésorerie disponibles. Toutefois, au dernier trimestre, la direction a surpris les investisseurs et affirmé qu'elle s'attendait à des flux de trésorerie disponibles positifs en 2024, soit une année plus tôt que prévu, compte tenu des fondamentaux solides. Nous croyons que MDA demeure sous-évaluée, car son ratio VE/BAIIA est de 11 selon les estimations consensuelles pour 2025, comparativement à un ratio de 12 à 14 pour ses concurrents.

AvidXchange (AVDX), grand fournisseur de logiciels de gestion de comptes fournisseurs interentreprises, a reculé de 32,75 % au cours du trimestre, performance inférieure à celle de l'indice Indxx Global Fintech Thematic Index, qui a progressé de 11,37 %. La gamme de solutions d'AVDX permet l'automatisation des flux de travail des principaux comptes fournisseurs, passant par le traitement, l'approbation et le paiement des factures. Rappelons que nous avons commencé à investir dans ce titre en mars 2023, à la suite de prévisions décevantes attribuables à des facteurs macroéconomiques défavorables. Nous nous sommes familiarisés avec AVDX au cours de nos contrôles diligents de l'entreprise d'automatisation des comptes clients Billtrust et avons relevé de nombreuses caractéristiques similaires.

Depuis notre investissement, AVDX a eu tendance à faire deux pas en avant pour un pas en arrière. Par exemple, depuis sa journée des investisseurs de juin 2023, AVDX est retournée à un bénéfice net selon les PCGR et à des flux de trésorerie disponibles positifs, et a augmenté sa marge brute de plus de 400 pdb, tout en maintenant ses charges d'exploitation à un niveau stable. L'entreprise a annoncé un nouveau partenariat avec Appfolio, grand fournisseur de logiciels dans le secteur de l'immobilier, qui fera d'AVDX la solution d'automatisation des comptes fournisseurs par défaut pour la base de plus de 20 000 clients d'Appfolio. Enfin, de nouveaux produits ont été annoncés et devraient entraîner davantage de monétisation et de fidélisation chez les acheteurs et les fournisseurs. Malgré cela, cette action a été essentiellement stable depuis notre placement initial.

Lors de la communication de ses résultats du deuxième trimestre de 2024 en août, AVDX a annoncé un ralentissement inattendu de la croissance de ses revenus et une baisse des prévisions pour l'exercice, ce qui nous a pris par surprise. Il s'agissait, en effet, du premier trimestre où AVDX n'était pas à la hauteur des attentes du marché depuis son entrée en bourse. Les pressions macroéconomiques sur les volumes se sont aggravées au cours du trimestre, la croissance des transactions ayant descendu sous la barre des 5 %. De plus, les pressions qui

s'exercent sur l'état des résultats des fournisseurs ont poussé certains d'entre eux à revenir aux chèques pour les paiements importants, marquant essentiellement un retour à un âge de pierre synonyme de ralentissement des paiements et de hausse des fraudes, ce qui pèse davantage sur la croissance des revenus. Autrement dit, malgré l'acharnement de la direction, AVDX n'a pas encore réussi à échapper à la détérioration de l'environnement macroéconomique.

Bien qu'il soit possible qu'AVDX mette davantage de temps à atteindre sa vitesse de croisière, nous estimons toujours que le marché des paiements interentreprises est unique en son genre et qu'AVDX est un chef de file du marché intermédiaire. Encore à ce jour, plus de 50 % des paiements sont effectués par chèque, et les coûts du traitement manuel des factures s'établissent entre 16 \$ et 19 \$ par facture, tandis qu'AVDX ne facture que de 1 \$ à 2 \$ à ses clients. Nombreux sont ceux dans le marché privé qui partagent notre avis. Parmi quatre entreprises d'automatisation des comptes fournisseurs et comptes clients, deux ont été transformées en sociétés fermées. Coupa a été acquise à 8,4 fois ses revenus prévus, tandis que Billtrust a été acquise à 7,9 fois. Encore en mai dernier, Paymerang, société fermée concurrente d'AVDX, a été acquise à 8 fois ses ventes. Bien que notre thèse ne s'appuie pas sur une fermeture du capital, nous sommes rassurés par l'évaluation relativement modérée d'AVDX, l'entreprise se négociant actuellement à 3 fois ses revenus. Même si le moment de leur résorption est incertain, les pressions macroéconomiques actuelles ne devraient pas se maintenir indéfiniment.

L'action d'Axcelis Technologies (ACLS), chef de file de la fabrication d'équipements d'implantation ionique destinés à l'industrie des semi-conducteurs, a perdu 26,26 % au troisième trimestre, la faiblesse de certains marchés finaux de l'entreprise ayant pesé sur le cours de son action. ACLS est un chef de file des équipements utilisés dans la production de semi-conducteurs d'électricité, comme le carbure de silicium, qui est un composant clé dans la chaîne d'approvisionnement des véhicules électriques. Les véhicules électriques ayant été délaissés dans de nombreux marchés occidentaux en 2024, l'action d'ACLS a perdu du terrain, surtout parce que les ventes de véhicules électriques de certaines entreprises, dont Tesla, ont été inférieures aux attentes. Contrairement à ses pairs, ACLS est fortement exposée à plusieurs marchés où la demande de véhicules électriques demeure solide, notamment la Chine. Nous prévoyons que cette situation contribuerait à une stabilisation des revenus, dans un contexte où la faiblesse des autres marchés persiste et la Chine représente environ 50 % des revenus de l'entreprise.

Malgré la faiblesse à court terme, nous constatons d'importantes possibilités pour Axcelis, compte tenu de la nécessité d'intégrer davantage l'implantation ionique dans de nombreux processus essentiels de fabrication de semi-conducteurs. Lors de sa récente journée des investisseurs tenue en juillet 2024, ACLS a annoncé que le marché passera de 1,5 G\$ en 2020 à plus de 3,3 G\$ en 2027, après des années de croissance relativement faible. Au cours du dernier cycle, ACLS a accru ses parts de marché, pour les faire passer de 5 % à plus de 40 %, et nous prévoyons une croissance continue pour l'entreprise jusqu'au prochain cycle. Nous considérons également que les récentes mesures de relance de la Chine seront un autre facteur favorable potentiel pour ACLS au cours des prochaines années. Pour l'exercice en cours, l'entreprise devrait enregistrer des revenus de plus de 1 G\$, des marges brutes de 45 % et un résultat par action de plus de 6,00 \$. Le modèle financier à moyen terme de l'entreprise laisse entrevoir des revenus de 1,3 G\$ et un résultat par action de 9,00 \$, et son modèle à long terme, des revenus de 1,6 G\$ et un résultat par action de 11,50 \$ en 2027. ACLS se négocie actuellement à 13 fois le ratio cours/bénéfice selon les estimations consensuelles des douze prochains mois, ce qui représente un important escompte par rapport aux sociétés similaires à grande capitalisation, notamment Applied Materials (AMAT) et Lam Research (LRCX), qui se négocient à des ratios de 20 à 25.

Marriott Vacations Worldwide (VAC), propriétaire de centres de villégiature, a reculé de 12,25 % sur le trimestre. Le 31 juillet 2024, VAC a publié des résultats décevants pour le deuxième trimestre. L'entreprise a revu à la baisse d'environ 80 M\$, ou 10 %, ses prévisions concernant le BAIIA pour l'exercice, les faisant passer d'une fourchette de 760 à 800 M\$ à une fourchette de 685 à 715 M\$. La principale cause de cette révision à la baisse est une provision pour ventes inattendue de 70 M\$, laquelle a eu une incidence négative de 57 M\$ sur le BAIIA, les pressions macroéconomiques ayant nui à la performance du secteur financement de VAC. L'entreprise a également revu à la baisse ses prévisions de croissance des ventes de contrats pour l'exercice, les faisant passer d'une fourchette de 6 à 9 % à 2 %, car le volume par client des nouveaux acheteurs a été mis à mal et la reprise de son marché clé de Maui a pris davantage de temps.

Comme nous l'avons mentionné dans de précédents rapports, nous nous attendions à une conjoncture difficile pour VAC en 2024, mais elle s'est avérée encore plus difficile que prévu. Malgré ces défis, nous croyons que l'heure la plus sombre précède la levée du soleil. Les taux d'intérêt élevés et les feux de forêt dévastateurs à Maui ont eu une incidence considérable sur les activités de VAC. Fait important à noter, ces deux facteurs devraient commencer à se résorber en 2025. Le 30 septembre, à la faveur de la baisse des taux, VAC a procédé à une opération de titrisation de 445 M\$ à un coût moyen de 4,52 %, ce qui représente son coût de financement le plus bas depuis la fin de 2021. Les feux de forêt qui ont dévasté Maui étant maintenant chose du passé, nous croyons que 2025 pourrait être enfin favorable, 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, le parc d'attractions le plus attendu depuis des années à Orlando. De plus, compte tenu de la provision pour ventes comptabilisée récemment, nous croyons que VAC est prudemment positionnée pour affronter toute faiblesse du secteur de la consommation et pourrait bénéficier d'une amélioration des taux de défaillance. Bien que 2023 et 2024 aient été mouvementées, nous ne croyons pas que le modèle d'entreprise générant d'importants flux de trésorerie de VAC a fondamentalement changé. VAC se négocie à un rendement des flux de trésorerie disponibles de 12,5 % avec des bénéfices de creux de cycle, ce qui laisse suffisamment de place pour une hausse lorsque les tendances s'amélioreront. »

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 12,3 %, déduction faite des frais, pour le troisième trimestre et a progressé de 10,1 % 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 supérieure à celle de son indice de référence le plus pertinent, l'indice Russell 2000, pour le troisième trimestre et à peu près la même pour l'exercice à ce jour. Par ailleurs, le fonds a réalisé un rendement supérieur à celui de l'indice S&P 500 pour le troisième trimestre, mais inférieur pour l'exercice à ce jour, bien que cet indice ne soit pas considéré comme un indice de référence pertinent du fonds. Le fonds a émis une catégorie d'actions destinée aux investisseurs institutionnels. Accessibles moyennant un placement minimal de 75 M\$ US, ces actions apportent un élément de durée, ce qui améliore la stabilité de son capital et l'aide à investir sur le long terme pour dégager des bénéfices, dans l'intérêt de ses partenaires. Les fonds propres de Senvest sont assujettis aux mêmes règles de liquidité que la catégorie d'actions destinée aux investisseurs institutionnels.

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 13,7 %, déduction faite des

frais, pour le troisième trimestre et de 15,7 % 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 septembre 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 22 M\$ au 30 septembre 2024, contre 17,8 M\$ au 31 décembre 2023.

Au 30 septembre 2024, l'actif consolidé de Senvest totalisait 5 965,0 M\$, contre 5 132,5 M\$ à la fin de 2023. La valeur des placements en actions et autres titres a totalisé 5 156,7 M\$, par rapport à 4 586,0 M\$ en décembre 2023. La société a acheté pour 3 203,1 M\$ de placements au cours de la période et en a vendu pour 3 169,3 M\$. Le passif de la société a été porté à 4 146,4 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 696,5 M\$, et le montant des positions vendeur couvertes a atteint 825,3 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 septembre 2024</u>	<u>31 décembre 2023</u>
Total du passif net	3 591,4 \$	3 147,5 \$
Total des capitaux propres	1 818,6 \$	1 638,6 \$
Ratio passif net/capitaux propres	1,98	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 1,98 au 30 septembre 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 septembre 2024, environ 90 % 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 90 % 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 4 % du total des actifs financiers.

Instruments financiers classés au niveau 3

L'évaluation des placements de niveau 3 se fonde sur des données non observables importantes, car ces placements ne se négocient qu'occasionnellement. Les instruments classés dans le niveau 3 comprennent des placements en actions non cotés, des titres de créance et des placements immobiliers. Puisqu'il n'y a pas de cours observables disponibles pour ces instruments, la société recourt à des techniques d'évaluation pour établir leur juste valeur. Les actifs financiers classés au niveau 3 représentent environ 6 % 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 septembre 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
2024-3	500 463	170 457	69,24
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

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 22 août 2024, 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 21 août 2025. La société a racheté 25 400 actions au cours des trois premiers trimestres de 2024. Le nombre d'actions ordinaires en circulation s'établissait à 2 446 724 au 30 septembre 2024 et à 2 445 924 au 6 novembre 2024. Aucune option sur actions n'était en cours au 30 septembre 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 22 M\$ au 30 septembre 2024, contre 17,8 M\$ au 31 décembre 2023.

Placements importants en actions

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

Securities and Exchange Commission (SEC)

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

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

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

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

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

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion contient des « énoncés prospectifs » qui reflètent les attentes actuelles de la direction concernant la croissance, les résultats opérationnels, la performance ainsi que les perspectives et les possibilités commerciales futurs. Dans la mesure du possible, des termes tels que « pouvoir », « ferait », « pourrait », « fera », « prévoir », « estimer que », « planifier », « s’attendre à », « avoir l’intention de », « estimer », « viser », « s’efforcer de », « projeter », « continuer » et d’autres expressions similaires sont utilisés pour identifier ces énoncés prospectifs. Ces énoncés reflètent nos opinions actuelles concernant des événements futurs et sont fondés sur l’information dont nous disposons actuellement. Les énoncés prospectifs impliquent des risques importants connus et inconnus, des incertitudes et des hypothèses. De nombreux facteurs pourraient faire en sorte que nos résultats, notre performance ou nos réalisations réels diffèrent considérablement des résultats, de la performance ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s’y limiter, les facteurs de risque énumérés dans la notice annuelle de la société. Si un ou plusieurs de ces risques ou incertitudes devaient se réaliser ou si les hypothèses sous-jacentes aux énoncés prospectifs se révélaient inexacts, les résultats, la performance ou les réalisations réels pourraient différer considérablement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont faits en date du 7 novembre 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, 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.

CONTRÔLE INTERNE

Pour le trimestre clos le 30 septembre 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 7 novembre 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 septembre 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 pour un complément d’information. Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs concernant la société. De par leur nature, ces énoncés comportent des risques et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des résultats qui y sont formulés. À notre avis, les hypothèses sur lesquelles reposent ces énoncés prospectifs sont raisonnables. Néanmoins, le lecteur ne doit pas s’y fier outre mesure, étant donné que les hypothèses relatives à des événements futurs, dont bon nombre sont indépendants de notre volonté, pourraient se révéler erronées.)

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires de la situation financière (non audité)

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	Au 30 septembre 2024 \$	Au 31 décembre 2023 \$
Actif			
Trésorerie et équivalents de trésorerie		67 652	33 011
Placement à court terme soumis à restrictions		477	477
Montants à recevoir de courtiers		555 046	346 315
Placements en actions et autres titres	5	5 156 738	4 585 964
Participations dans des entreprises associées		20 567	20 383
Placements immobiliers		37 815	44 172
Immeubles de placement		75 610	63 095
Impôt sur le résultat à recouvrer		25 106	19 928
Autres actifs		26 005	19 117
Total de l'actif		5 965 016	5 132 462
Passif			
Avances bancaires		200	349
Dettes fournisseurs et autres créditeurs		44 162	22 359
Montants à payer à des courtiers		1 423 199	878 750
Titres vendus à découvert et passifs dérivés	5	390 719	502 965
Rachats à payer		62 376	72 332
Impôt sur le résultat à payer		-	386
Passifs d'impôt différé		115 318	89 492
Passif au titre des parts rachetables		2 110 450	1 927 203
Total du passif		4 146 424	3 493 836
Capitaux propres			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires			
Capital-actions		20 401	20 605
Cumul des autres éléments du résultat global		230 295	197 312
Résultats non distribués		1 545 922	1 402 922
Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires		1 796 681	1 620 839
Participations ne donnant pas le contrôle		21 974	17 787
Total des capitaux propres		1 818 592	1 638 626
Total du passif et des capitaux propres		5 965 016	5 132 462

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

Approuvé par le Conseil,

_____, administrateur _____, administrateur

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires du résultat net

(non audité) Pour les trois/neuf mois terminés les 30 septembre 2024 et 2023

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

	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Revenus				
Revenus d'intérêts	14 618	15 780	43 214	49 740
Revenus de dividende	12 296	16 808	53 047	58 673
Autres revenus	2 392	1 825	6 880	5 942
	<u>29 306</u>	<u>34 413</u>	<u>103 141</u>	<u>114 355</u>
Gains (pertes) sur placements				
Variation nette de la juste valeur des placements en actions et autres titres	472 111	(174 838)	436 070	54 892
Charge de dividendes sur les titres vendus à découvert	(259)	(2 347)	(2 430)	(10 389)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	(3 002)	(5 322)	(8 195)	(9 717)
Quote-part du résultat des entreprises associées	(177)	(392)	559	(2 916)
Gain de change	2 484	1 054	1 937	5 176
	<u>471 157</u>	<u>(181,845)</u>	<u>427 941</u>	<u>37 046</u>
Total des revenus et des gains nets sur placements	<u>500 463</u>	<u>(147 432)</u>	<u>531 082</u>	<u>151 401</u>
Charges d'exploitation et autres charges				
Charge au titre des avantages du personnel	10 105	9 925	31 079	31 108
Charge d'intérêts	25 475	27 992	69 751	81 563
Coûts de transactions	3 133	3 146	8 597	10 091
Autres charges d'exploitation	6 235	6 571	17 083	27 482
	<u>44 948</u>	<u>47 634</u>	<u>126 510</u>	<u>150 244</u>
Variation du montant de rachat des parts rachetables	<u>258 478</u>	<u>(118 904)</u>	<u>218 493</u>	<u>(5 631)</u>
Résultat avant impôt	<u>197 037</u>	<u>(76 162)</u>	<u>186 079</u>	<u>6 788</u>
Charge d'impôt	<u>24 375</u>	<u>(7 778)</u>	<u>31 152</u>	<u>7 910</u>
Résultat net de la période	<u>172 662</u>	<u>(68 384)</u>	<u>154 927</u>	<u>(1 122)</u>
Résultat net attribuable aux :				
Actionnaires ordinaires	170 457	(67 029)	151 077	(2 057)
Participations ne donnant pas le contrôle	2 205	(1 355)	3 850	935
Résultat par action attribuable aux actionnaires ordinaires				
De base et dilué	69,24	(27,07)	61,39	(0,83)

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

Senvest Capital Inc.

États consolidés intermédiaires du résultat global

(non audité) Pour les trois/neuf mois terminés les 30 septembre 2024 et 2023

(en milliers de dollars canadiens)

	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Résultat net de la période	172 662	(68 384)	154 927	(1 122)
Autres éléments du résultat global				
Écarts de conversion	(21 952)	32 314	33 320	(3 546)
Résultat global de la période	150 710	(36 070)	188 247	(4 668)
Résultat global attribuable aux :				
Actionnaires ordinaires	148 798	(35 121)	184 060	(5 576)
Participations ne donnant pas le contrôle	1 912	(949)	4 187	908

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

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

Senvest Capital Inc.

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

(en milliers de dollars canadiens)

	Attribuable aux actionnaires ordinaires					
	Capital Social \$	Cumul des autres éléments du résultat global \$	Résultats non distribués \$	Total \$	Participations ne donnant pas le contrôle \$	Total des capitaux propres \$
Solde au 31 décembre 2022	20 657	234 254	1 321 347	1 576 258	17 513	1 593 771
Résultat net de la période	-	-	(2 057)	(2 057)	935	(1 122)
Autres éléments du résultat global	-	(3 519)	-	(3 519)	(27)	(3 546)
Résultat global de la période	-	(3 519)	(2 057)	(5 576)	908	(4 668)
Rachat d'actions ordinaires	(36)	-	(1 440)	(1 476)	-	(1 476)
Solde au 30 septembre 2023	20 621	230 735	1 317 850	1 569 206	18 421	1 587 627
Solde au 31 décembre 2023	20 605	197 312	1 402 922	1 620 839	17 787	1 638 626
Résultat net de la période	-	-	151 077	151 077	3 850	154 927
Autres éléments du résultat global	-	32 983	-	32 983	337	33 320
Résultat global de la période	-	32 983	151 077	184 060	4 187	188 247
Rachat d'actions ordinaires	(204)	-	(8 077)	(8 281)	-	(8 281)
Solde au 30 septembre 2024	20 401	230 295	1 545 922	1 796 618	21 974	1 818 592

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

Senvest Capital Inc.

Tableaux consolidés intermédiaires des flux de trésorerie (non audité) Trimestres clos les 30 septembre 2024 et 2023

(en milliers de dollars canadiens)

	Note	2024 \$	2023 \$
Flux de trésorerie liés aux			
Activités opérationnelles			
Résultat net de la période		154 927	(1 122)
Ajustements au titre des éléments sans effet de trésorerie	6 a)	(184 971)	(64 770)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		(3 203 090)	(2 635 768)
Achat d'actions vendues à découvert et de passifs dérivés		(825 300)	(2 418 739)
Produit de la vente de placements en titres de capitaux propres et autres placements détenus à des fins de transaction		3 169 274	3 145 442
Produit des actions vendues à découvert et des passifs dérivés		696 478	2 232 816
Dividendes et distributions reçus au titre de placements immobiliers		399	1 150
Variations des éléments du fonds de roulement	6 b)	336 977	(190 828)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, montant net		144 694	68 181
Activités d'investissement			
Transferts vers les placements à court terme soumis à restrictions		10	-
Achat de placements immobiliers		(1 268)	(2 338)
Achat d'immeubles de placement		(10 484)	(4 396)
Achat de participations dans des entreprises associées		-	(616)
Achat de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net		(6 985)	(14 047)
Produit des participations dans des entreprises associées		797	-
Produit de placements en titres de capitaux propres et autres placements étant à la juste valeur par le biais du résultat net		7 365	41 358
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement, montant net		(10 565)	19 961
Activités de financement			
Augmentation (diminution) des avances bancaires		(157)	(167)
Paieement de l'obligation locative liée aux contrats de location simple		(969)	(909)
Rachat d'actions ordinaires		(8 281)	(1 476)
Produit de l'émission de parts rachetables		42 620	8 915
Montants payés au rachat de parts rachetables		(133 137)	(76 037)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement, montant net		(99 924)	(69 674)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour l'exercice		34 205	18 468
Effet des variations des cours de change sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie		436	24
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		33 011	42 531
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		67 652	61 023
Flux de trésorerie classés dans les activités opérationnelles:			
Trésorerie versée pour les intérêts payés		70 527	81 968
Trésorerie versée pour les dividendes sur les actions vendues à découvert		2 363	11 930
Trésorerie reçue sur les intérêts		43 023	50 137
Trésorerie reçue sur les dividendes		49 127	55 682
Trésorerie versée sur l'impôt sur le résultat		6 630	11 781

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 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 septembre 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 7 novembre 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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2024

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

biais du résultat net. Les méthodes comptables appliquées à ces participations sont semblables à celles appliquées aux autres actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net de la société et sont présentées dans les notes portant sur le classement et l'évaluation des actifs et passifs financiers.

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

Méthode de la mise en équivalence

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

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

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

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

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 2024

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

est calculée en divisant l'actif net attribuable aux porteurs de chaque catégorie de parts rachetables par le nombre total de parts rachetables en circulation pour la catégorie en question. Conformément aux dispositions des documents de placement des fonds, les positions sont évaluées au cours de clôture aux fins de la détermination de la valeur liquidative par part pour les souscriptions et les rachats.

Participations ne donnant pas le contrôle

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

Conversion des monnaies étrangères

Monnaie fonctionnelle

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

Transactions et soldes

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

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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 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 septembre 2024 \$	Au 31 décembre 2023 \$
Actif		
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		
Détenus à des fins de transaction		
Titres de capitaux propres	4 612 871	4 097 801
Titres de créance	22 886	22 445
Actifs financiers dérivés	186 973	165 738
	<hr/> 4 822 730	<hr/> 4 285 984
Actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		
Autres		
Titres de capitaux propres	294 884	253 167
Titres de créance	39 124	46 813
	<hr/> 5 156 738	<hr/> 4 585 964
Partie courante	4 822 730	4 285 984
Partie non courante	334 008	299 980
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Titres vendus à découvert et passifs dérivés

	Au 30 septembre 2024 \$	Au 31 décembre 2023 \$
Passif		
Passifs financiers		
Détenus à des fins de transaction		
Titres vendus à découvert		
Titres de capitaux propres cotés	335 299	445 658
Passifs financiers dérivés	55 420	57 307
	<hr/> 390 719	<hr/> 502 965
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Senvest Capital Inc.

Notes annexes

(non audité) 30 septembre 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	(436 070)	(54 892)
Variation nette de la juste valeur des placements immobiliers	8 195	9 717
Quote-part du résultat des entreprises associées, ajusté pour tenir compte des distributions reçues	(559)	2 916
Amortissement des actifs au titre du droit d'utilisation lié aux contrats de location simple	805	671
Variation du montant de rachat des parts rachetables	218 493	(5 631)
Impôt différé	24 165	(17 551)
	<hr/>	<hr/>
	(184 971)	(64 770)
	<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	(203 150)	(54 752)
des impôts à recouvrer	(7 516)	(6 949)
des autres actifs	(4 804)	12 986
Augmentation (diminution)		
des fournisseurs et autres créditeurs	22 433	10 820
des montants à payer à des courtiers	530 405	(152 800)
des l'impôts à payer	(391)	(133)
	<hr/>	<hr/>
	336 977	(190 828)
	<hr/>	<hr/>