

## Objectif de placement

L'objectif d'investissement du Fonds est de réaliser un rendement supérieur aux indices de petites capitalisations américaines sur un horizon de 3 ans, grâce à un portefeuille concentré de titres ayant une capitalisation boursière inférieure à 5 milliards de dollars américains. Tonus privilégie une approche de gestion active misant sur la recherche de valeur dans des titres de petites capitalisations nord-américains. Préconisant l'indépendance et une connaissance approfondie de ses investissements, Tonus effectue ses propres analyses et des modélisations financières axées sur la quête d'actions transigeant sous leur valeur intrinsèque.

### Site Web

www.tonuscapital.com

### Stratégie / Devise

Actions américaines de petites capitalisations / CAD

### Indice de référence

Russell 2000 Total Return CAD

### Date de lancement

25 mars 2021

### Actifs sous gestion

29 012 264\$

### Gestionnaire de fonds/Courtier sur le marché dispensé

Gestion de placements Innocap Inc.

### Administrateur

Apex

### Gardien de valeur

Northern Trust

### Contacts

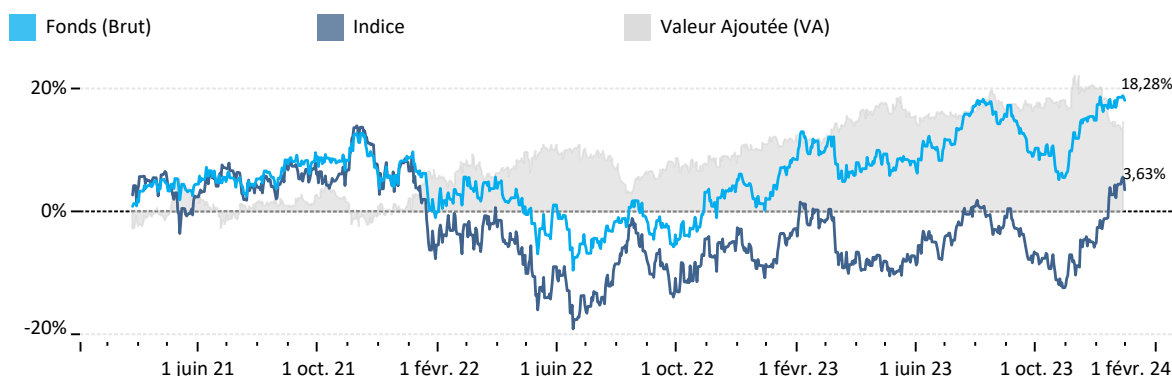
#### Innocap

Caroline Bergeron | Directrice Principale,  
Solutions d'impact et ESG  
(438) 993-4351  
caroline.bergeron@innocap.com

#### PGEQ

Carolyn Cartier-Hawrith | Directrice  
(514) 242-8832  
carolyn.cartier-hawrith@innocap.com

## Évolution de la valeur liquidative unitaire, l'indice de référence et la valeur ajoutée



## Rendement brut et année à date

	janv.	févr.	mars	avr.	mai	juin	juill.	août	sept.	oct.	nov.	déc.	2023
<b>Fonds</b>	7,99%	0,35%	-2,30%	1,31%	-2,42%	4,63%	5,24%	-1,74%	-4,46%	-3,64%	8,06%	2,83%	15,85%
<b>Indice</b>	8,08%	0,31%	-5,34%	-1,58%	-0,70%	5,26%	5,55%	-2,35%	-5,95%	-4,32%	6,51%	9,14%	13,79%
<b>VA</b>	-0,08%	0,04%	3,04%	2,89%	-1,71%	-0,64%	-0,31%	0,61%	1,49%	0,68%	1,56%	-6,30%	2,06%

## Rendement annuel brut

	2022	2021
<b>Fonds</b>	-6,23%	8,88%
<b>Indice</b>	-14,65%	6,71%
<b>VA</b>	8,42%	2,18%

## Rendement depuis la création

	3M	12M	24M*	36M*	5A*	DC*
<b>Fonds (Brut)</b>	7,08%	15,85%	4,22%			6,26%
<b>Indice</b>	11,21%	13,79%	-1,45%			1,30%
<b>VA</b>	-4,13%	2,06%	5,68%			4,96%
<b>Fonds (net)</b>	6,72%	14,35%	2,82%			4,75%

\*Les rendements 24 mois, 36 mois, depuis création et la volatilité sont annualisés lorsque applicable

## Détails depuis la création

<b>Pire perte cumulée</b>	-20,57%
<b>Meilleur mois</b>	8,17%
<b>Pire mois</b>	-6,93%
<b>% des mois positifs</b>	55,88%
<b>% des mois négatifs</b>	44,12%
<b>Volatilité*</b>	15,72%
<b>Beta</b>	0,59
<b>Sharpe</b>	0,48

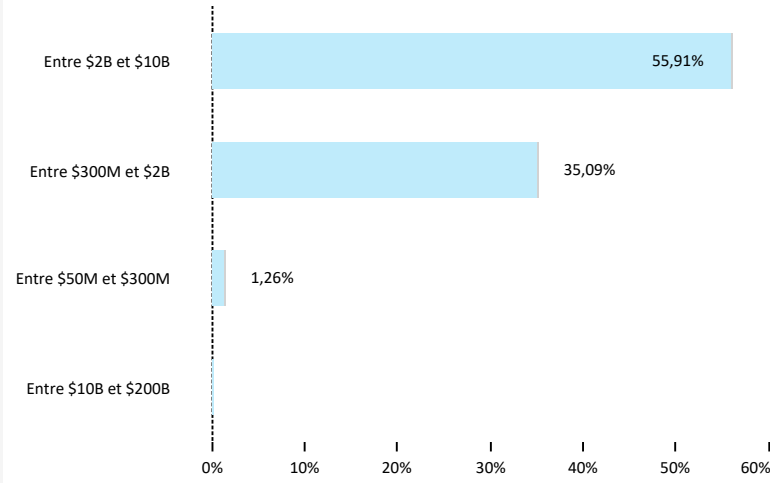
Les expositions excluent les positions d'encaisse et de devises si applicable

VaR

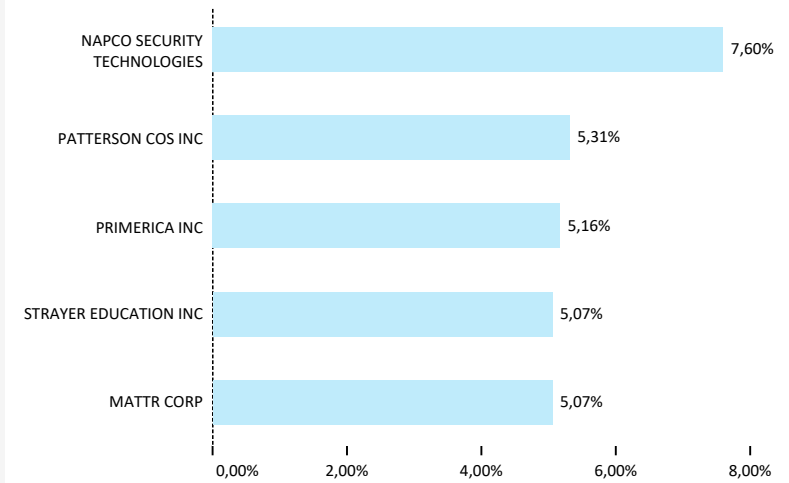
■ Distincte

■ Incrémentale

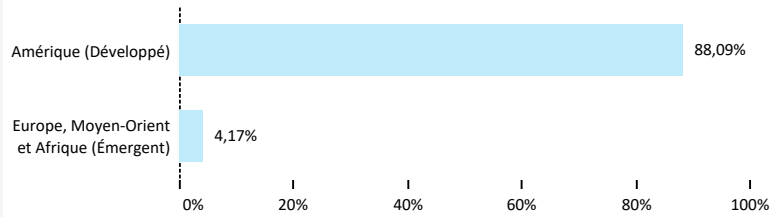
### Exposition par Capitalisation Boursière



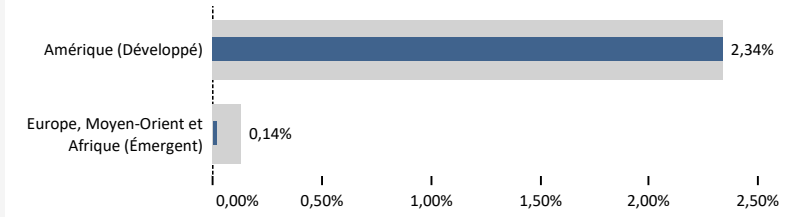
### Top 5 exposition par instrument



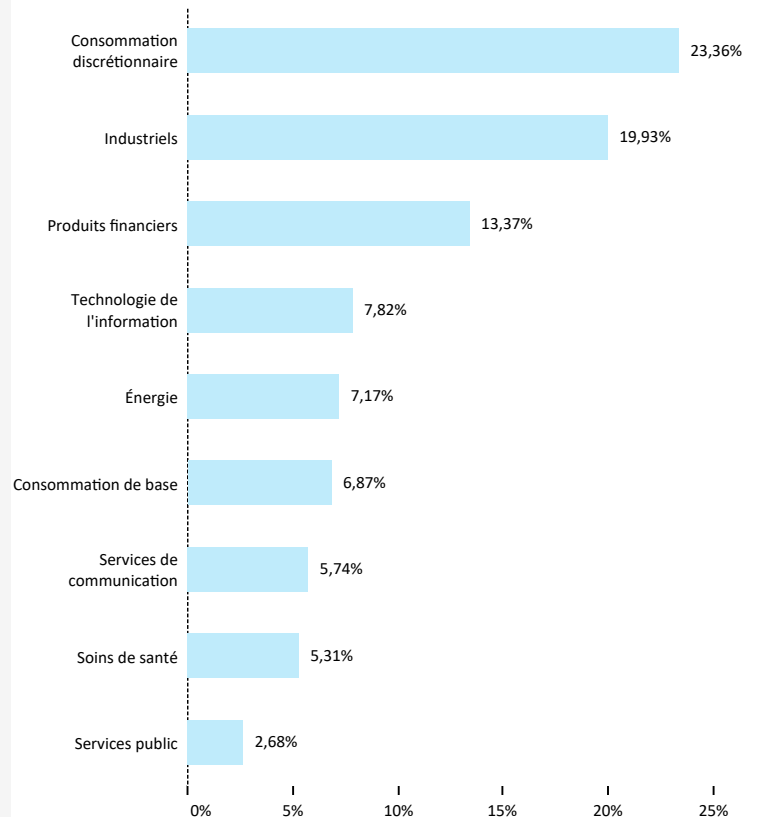
### Exposition par zone géographique



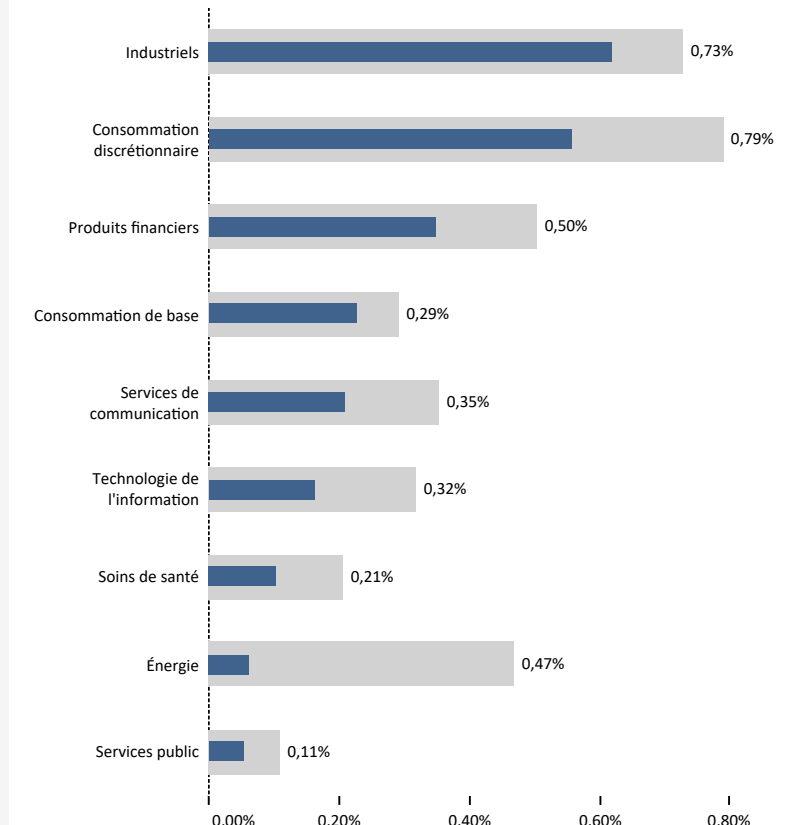
### VaR par zone géographique



### Exposition par secteur



### VaR par secteur



Source : Innocap

Les expositions excluent les positions d'encaisse et de devises si applicable

## Commentaire du gestionnaire

Le fonds a obtenu un rendement net de 6,7 % au cours du quatrième trimestre, soit 4,3 % en-dessous du rendement de l'indice de référence. Bien que le fonds ait connu un rendement appréciable en novembre, plusieurs titres de petites capitalisations de moins bonne qualité, voire plus spéculatifs, ont continué leur forte poussée en décembre et les titres du gestionnaire n'ont pas suivi. Pour l'année 2023 dans son entièreté, le fonds a obtenu un rendement net de 14,4 %, soit légèrement supérieur à l'indice de référence.

### Un marché extrême au dernier trimestre

Vers la fin d'octobre, une légère panique a pris place sur les marchés. Subitement, plusieurs titres étaient disponibles à des prix très attrayants, évoquant ainsi la première moitié de l'adage de Ben Graham : « À court terme, le marché boursier agit comme une machine à voter... ». L'évaluation de nombreuses entreprises, qu'elles soient déjà détenues par le gestionnaire ou non, lui semblait excessivement faible. Dans son processus d'analyse des titres, il établit une juste valeur sur un horizon de trois à cinq ans. En novembre dernier, lors du retour à la réalité du marché, certains des titres que récemment acquis ont atteint ses prix cibles en seulement trois à cinq semaines ! La deuxième partie de l'adage de Graham, « ...mais à long terme, le marché, c'est une balance », s'est concrétisée de manière remarquablement rapide.

### Napco

Napco est un titre que le gestionnaire avait acheté au début de l'année 2022. Tout au long de l'année 2022, les concurrents de Napco ont connu des difficultés liées à leur chaîne d'approvisionnement, et ce, au moment où Verizon abandonnait son réseau 3G. Ces facteurs ont engendré une hausse des ventes de NSSC plus rapide que prévue, entraînant par conséquent une augmentation du cours de l'action. Étant donné que les investisseurs anticipaient une croissance fulgurante continue des ventes de Napco, toute fluctuation de son cours déjà élevé aurait été amplifiée, notamment en cas de mauvaise nouvelle inattendue. Dans ce contexte, lorsque le gestionnaire a vendu une bonne partie de sa position au début 2023, la marge de sécurité avait disparu. En août 2023, lors de la publication de ses résultats financiers, l'entreprise a pris le marché par surprise en annonçant la nécessité d'une rectification comptable liée à des erreurs dans le calcul des stocks (inventaire) pour les trois trimestres précédents. À ce moment, l'action se négociait à 37 \$, ne laissant aucune marge d'erreur. Elle a subi une dépréciation significative, chutant finalement de 50 %. Comme à son habitude lorsqu'il a des questionnements, le gestionnaire a pris l'initiative de contacter la direction, cherchant des explications plus approfondies sur le problème comptable et, surtout, une compréhension des mesures à mettre en oeuvre pour remédier à la situation. Les réponses fournies et les actions qui ont suivi ont satisfait ses attentes. Avec le cours du titre revenu à 18 \$, il a favorablement évalué le rapport risque/rendement à ce prix et a décidé de réinvestir dans NSSC. Après un rapport trimestriel sans failles, l'enthousiasme des investisseurs a rapidement refait surface, propulsant le cours de l'action à une hausse de 80 %!

### Est-ce enfin le moment de briller pour les petites capitalisations ?

Étant donné que les fonds dédiés à cette catégorie d'actifs ont encore subi des sorties de capitaux en 2023, cet environnement devient de plus en plus propice à la découverte d'aubaines. Les petites capitalisations demeurent bien en deçà de leur valorisation à long terme, même après le rebond appréciable de 14 % qu'elles ont connu au quatrième trimestre. Certains investisseurs ont déjà pris note de cette opportunité et un nombre croissant d'allocateurs manifestent un intérêt accru pour cette catégorie. La situation actuelle ressemble à la compression d'un ressort : les capitaux sortent, les prix diminuent et les évaluations baissent. Toutefois, la décompression du ressort se produira éventuellement, entraînant un rebondissement des prix des petites capitalisations. Certains de ces signes furent observés à la fin de l'année et d'autres mouvements positifs sont attendus au cours des prochains trimestres.

Source : Gestionnaire

## Avis important

La présente publication est confidentielle et n'est destinée qu'à votre utilisation personnelle. Elle ne peut être reproduite ou redistribuée, en tout ou en partie, en aucun cas sans l'accord préalable écrit de Gestion de placements Innocap inc. («Innocap»). Innocap croit que l'information divulguée dans cette publication est fiable, mais ne peut en garantir la fiabilité ou l'exhaustivité et ne pourrait être tenue responsable de tout préjudice, direct ou indirect, subi à la suite de leur utilisation. L'information et les opinions incluses dans cette publication le sont à titre informatif seulement et pourraient varier selon les conditions de marché et la conjoncture sur lesquelles elles se basent. Cette publication ne doit pas être considérée comme une sollicitation visant l'achat ou une offre visant la vente de valeurs mobilières ou de tout autre produit ou service, adressée à toute personne résidant dans une juridiction où une telle sollicitation ou offre serait prohibée en vertu des lois qui s'y appliquent. La performance passée n'est pas un indicateur fiable de la performance future. La valeur des investissements et de leurs revenus peut diminuer ou augmenter. Vous pourriez ne pas récupérer le montant que vous avez investi. Veuillez consulter la documentation d'offre du fonds avant d'effectuer tout investissement. Les termes clés qui sont utilisés dans ce document sans y être définis ont le sens prévu dans la documentation d'offre.