



# Fonds Ninepoint-UIT de Santé Alternative

Commentaire de juillet 2018

Le mois de juillet a été le théâtre d'un enthousiasme continu dans le secteur du cannabis alors que les investisseurs ont réalisé des profits à l'égard de titres qui se sont bien comportés depuis le début du printemps. Certains investisseurs pourraient entrevoir des défis relatifs à certaines des provinces les plus importantes et le rythme du lancement du marché récréatif dans

certaines villes et régions. Certains sont préoccupés par le fait que le lancement pourrait ne pas avoir lieu comme prévu et avoir une incidence à court terme sur les revenus au deuxième semestre de 2018 et peut-être le premier semestre de 2019. L'incertitude régnant dans la province d'Ontario s'est intensifiée en raison de la spéculation entourant la décision à venir du premier ministre Ford alors qu'il pourrait annoncer des changements au modèle de distribution provinciale proposé. Permettre au secteur privé d'exploiter des magasins de cannabis autorisés alors que le gouvernement en contrôle la distribution et gère les ventes en ligne reproduirait le modèle de l'Alberta, qui permettra à des magasins gérés par le secteur privé de vendre de la marijuana avec des permis octroyés par sa commission des alcools et des jeux. Si ce modèle est adopté en Ontario, il pourrait accélérer le nombre d'emplacements et atteindre l'objectif du gouvernement fédéral visant à créer un approvisionnement pratique et réglementé afin de réduire, au fil du temps, la nécessité d'un marché illicite.

Au cours du mois, deux des plus importantes provinces ont annoncé des ententes d'approvisionnement du marché non médical. Au début de juillet, la Gaming, Liquor & Cannabis Commission de l'Alberta a annoncé qu'elle avait conclu des ententes avec 13 producteurs de cannabis en vue d'un approvisionnement pendant une période initiale de six mois. Le 13 juillet, la Colombie-Britannique a annoncé la conclusion d'ententes d'approvisionnement par l'intermédiaire de sa Liquor Distribution Branch (LDB) avec 31 producteurs autorisés de cannabis non médical en vue d'offrir une gamme de produits. Les deux provinces ont adopté un ensemble de cadres de politiques autorisant l'exploitation de magasins indépendants avec une distribution gouvernementale centralisée. Toutefois, de nombreux investisseurs se demandent toujours si les magasins seront prêts, si des produits seront disponibles et si les prix seront concurrentiels.

Au cours des premiers mois du lancement du cannabis récréatif, il est prévu que, compte tenu de la capacité de production actuelle, il y aura probablement une pénurie à court terme de cannabis et d'extrait connexe au Canada, ce qui devrait soutenir le prix au gramme. Au fil du temps, la question sera de savoir si le Canada sera confronté à un approvisionnement excédentaire comme ce fût le cas dans certains États américains. Nous constatons une différence clé entre notre législation fédérale et celle des premiers États qui ont adopté la légalisation, comme Washington et l'Oregon. Aux É.-U., l'approvisionnement est limité aux marchés étatiques individuels, ne pouvant pas dépasser les frontières des États ni être distribué à l'échelle internationale. Les producteurs canadiens sont en mesure d'effectuer des expéditions entre provinces et peuvent également distribuer leurs produits médicaux à l'extérieur du pays, sur de nouveaux marchés qui excèdent nos frontières, réduisant

Nos spécialistes en  
investissement



**Faircourt Asset  
Management,**

ainsi leur dépendance envers la demande nationale. En outre, alors que plus de produits novateurs seront développés, le nombre de plants nécessaires à la production d'extraits et d'huile entraînera une demande accrue pour des fleurs séchées, entraînant la fermeté du marché à l'égard de matières premières. À ce moment, nous atteindrons un prix d'équilibre, et c'est là que les producteurs les plus efficaces se démarqueront. Nous mettons l'accent sur la sélection de ces sociétés qui exercent leurs activités de la manière la plus efficace afin d'être en mesure de résister à une pression potentielle sur les prix.

Deux des dix principales sociétés dont nous détenons des titres ont annoncé leurs résultats trimestriels en juillet : Aphria (TSX:APH) et Ogranigram (TSXV:OGI). APH a fait part de revenus de 12 millions \$ pour le T4 de 2018, soit supérieurs aux estimations consensuelles de 11 millions \$, principalement stimulés par des prix de vente au gramme plus élevés, à 9,16 \$. De plus, les coûts au comptant de la production, qui comprennent les coûts liés à la culture et excluent les coûts d'emballage et l'amortissement, se sont établis à 0,95 \$, un niveau semblable à celui du dernier trimestre. Malgré des revenus plus élevés et un contrôle des coûts qui figurent parmi les chefs de file au Canada, APH a publié un BAIIA négatif pour la première fois en 10 trimestres en raison de placements dans des activités internationales qui ont généré un BAIIA ajusté négatif de 2,8 millions \$. Alors qu'APH continue d'élargir ses activités au sein de marchés légaux, des coûts additionnels s'ajoutent, lesquels seront recouverts au cours de trimestres futurs. Malgré les défis présentés par l'établissement d'activités internationales, les activités nationales d'APH ont été en mesure de générer des flux de trésorerie positifs avec un BAIIA ajusté de 2,2 millions \$. La direction d'APH est d'avis que le potentiel d'une croissance des revenus internationaux est important, une opinion avec laquelle nous sommes d'accord. Toutefois, une période pendant laquelle des investissements devront être consentis sera nécessaire afin de tirer parti de cette occasion. Nous continuons de détenir des titres d'APH et de tirer profit de faiblesses importantes en maintenant notre pondération en actions privilégiées dans le portefeuille.

OGI a annoncé ses résultats financiers du T3 de 2018, faisant part d'un chiffre d'affaires net record pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 31 mai 2018 de respectivement 3,7 millions \$ et 10,1 millions \$. Il convient de relever le volume record de ventes d'huile de cannabis pour le trimestre clos le 31 mai 2018 (768 400 millilitres), en hausse de 39 % par rapport au T2 de 2018 (552 250 millilitres), et de 452 % relativement au T3 de 2017 (139 200 millilitres). De plus, OGI a affiché les coûts relatifs à la culture par gramme de fleurs séchées les plus bas du secteur, à 0,80 \$ le gramme, « tout inclus », incluant les coûts de main-d'œuvre directe et l'amortissement. La société a également annoncé un bénéfice net de 2,8 millions \$ pour le trimestre, une augmentation de 162 % comparativement à 1,1 million \$ au T2 de 2018 et à une perte de 2,3 millions \$ au T3 de 2017. Les jalons opérationnels ayant soutenu la croissance d'OGI au cours du trimestre comprennent une capacité actuelle de production de 36 000 kg, l'obtention du titre de distributeur autorisé ainsi que d'un permis d'exportation de cannabis sur des marchés médicaux mondiaux, la première expédition vers l'Australie ayant été finalisée après la fin du trimestre. Nous continuons d'accumuler des titres d'OGI dans notre portefeuille.

Il est important pour les investisseurs, alors qu'ils tiennent compte du marché récréatif à venir, qu'ils tiennent également compte des occasions médicales mondiales à plus long terme qui sont favorables envers les producteurs canadiens chefs de file. Le marché mondial est en émergence, nombre de pays légalisant le cannabis à des fins médicales. Une étude récente menée par Energias Market Research qui a analysé la demande mondiale de marijuana médicale a été publiée au milieu du mois, suggérant que le marché médical mondial de la marijuana devrait passer de

8,3 milliards \$ US en 2017 à 28 milliards \$ US d'ici 2024, avec un taux de croissance annuel composé de 19,1 % de 2018 à 2024. Le marché médical mondial de la marijuana est en croissance en raison de formats posologiques novateurs et de compositions uniques, non destinées à être fumées, axées sur le traitement de diverses affections. L'étude suggère que les principaux facteurs qui soutiennent le marché mondial sont la sensibilisation en hausse des avantages de traitements alternatifs et le nombre croissant d'essais cliniques en cours dans des institutions partout dans le monde.

Compte tenu des diverses opinions tant à l'égard du marché récréatif national que du marché médical mondial, le secteur du cannabis continue d'afficher une volatilité plus importante sur la moyenne, caractéristique d'un secteur à un stade précoce où la couverture de recherche n'est pas étendue. C'est à cet égard que nous sommes d'avis que notre Fonds se démarque. Nous offrons une approche de gestion active qui offre également une répartition du portefeuille plus large que simplement un accent sur le secteur du cannabis. Comptant différents segments du marché de la santé alternative mondiale, notre stratégie permet également au Fonds de constituer des positions en trésorerie périodiques lorsqu'il y a des périodes de faiblesse, permettant à notre équipe de rajuster nos positions et de patienter en vue d'une meilleure occasion. En outre, nous offrons la possibilité d'investir dans des sociétés privées choisies au sein de l'univers de la santé alternative qui sont en position de s'inscrire en Bourse à court terme.

Pour le mois, l'indice canadien du cannabis, représenté par HMMJ, a généré un rendement négatif aux investisseurs de -9,91 % par rapport au Fonds Ninepoint-UIT de Santé Alternative qui a affiché un rendement de -2,86 \$ au cours du mois. Depuis le début de l'année jusqu'à la fin de juillet, le HMMJ a affiché un rendement de -14,58 % par rapport à +4,00 % pour le Fonds Ninepoint-UIT de Santé Alternative, soit 18,34 % de plus en faveur du Fonds.

Pendant un mois plus difficile pour le secteur du cannabis, nous sommes en mesure de nous appuyer sur la répartition plus large de notre portefeuille pour offrir une croissance tout en réduisant la volatilité. Bien que certains de nos principaux titres du secteur du cannabis ont été en baisse au cours du mois, comme OGI -6,7 %, APH -3 %, Canopy Growth (TSX:WEED) (NYSE:CGC) -11 % et CannTrust (TSX:TRST) -13 %, nous avons obtenu un rendement de la part de nos pondérations dans le secteur pharmaceutique avec des sociétés comme Celgene (NASDAQ:CELG) +13 % pour le mois, Pfizer (NYSE:PFE) à +10 %, Johnson & Johnson (NYSE:JNJ) à +9 %, et Merck (NYSE:MRK) à +9 %. En outre, le Fonds a bénéficié de positions dans Enwave Corporation (TSXV:ENW) à +3,2 % et dans Pinnacle Foods (NYSE:PF) à +2,1 % pendant le mois.

Depuis la création en mars 2017, nous offrons de meilleurs rendements ajustés en fonction du risque qu'avec une stratégie passive, avec un écart-type de 22 relativement à la stratégie indiciaire passive ayant affiché un écart-type de 54.

Une faiblesse temporaire du marché permet au fonds de constitution une position en trésorerie et d'ajouter de nouvelles sociétés qui offrent des occasions de valorisations attrayantes. De nombreux catalyseurs se pointent à l'horizon et nous continuons d'entrevoir des rendements solides au sein de l'univers de la santé alternative au cours des mois et des années à venir.

En attendant le mois prochain,

### **L'équipe du Fonds de Santé Alternative**

1 Tous les rendements et les détails sur le Fonds a) font référence à la Série F; b) sont présentés après les frais; c)

sont annualisés pour les périodes supérieures à un an; d) figurent au juillet 31, 2018. L'indice est composé à 70 % de l'indice Thomson Reuters Canada Health Care Total Return et à 30 % de l'indice Thomson Reuters United States Healthcare Total Return et est calculé par Ninepoint Partners LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

Le Fonds Ninepoint de Santé Alternative (le « Fonds ») est habituellement exposé aux risques suivants. Consultez le prospectus du fonds pour obtenir une description de ces risques : risque lié au secteur du cannabis; risque de change; risque lié à la cybersécurité; risque lié aux produits dérivés; risque lié aux investissements étrangers; risque lié à l'inflation; risque du marché; risque de nature réglementaire; risque lié à la série; risque lié à l'émetteur; risque lié au sous-conseiller et risque fiscal.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Ninepoint Partners LP et sont modifiables sans préavis. Ninepoint Partners LP fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Ninepoint Partners LP n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Ninepoint Partners LP n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière. Les opinions concernant une société, un titre, une industrie ou un secteur de marché en particulier ne se veulent pas une indication de la part de Ninepoint Partners LP de son intention de négocier ses fonds de placement. Toute mention d'une entreprise particulière est faite à titre indicatif seulement, et ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners LP. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent être propriétaires bénéficiaires ou contrôler à titre bénéficiaire 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent détenir une position vendeur de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Au cours des précédents douze mois, Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent avoir reçu des émetteurs mentionnés dans la présente étude une rémunération pour d'autres raisons que les services normaux de conseils en matière de placement ou d'exécution d'opérations.

Partenaires Ninepoint LP : 1-866-299-9906 (sans frais). SERVICES AUX COURTIER : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540