



# Fonds Ninepoint de santé alternative

Commentaire de juin 2019

Le deuxième trimestre de 2019 a été un trimestre difficile pour le secteur du cannabis, car les investisseurs ont été généralement déçus par les résultats publiés par les grands noms les plus connus, ce qui a mis de nombreux investisseurs sur la touche. Au cours du deuxième trimestre, nous avons assisté à une diminution du cours des actions d'**Aphria (APHA)** de -26,08 %, de **Canopy Growth (CGC, WEED)** de -8,56 %, d'**Aurora Cannabis (ACB)** de -15,13 % et de **Tilray (TLRY)** de -28,94 %, principalement en raison d'absence de croissance du chiffre d'affaires et d'absence de flux de trésorerie positifs.

Notre portefeuille a tendance à se concentrer sur des noms canadiens qui ne sont peut-être pas les plus importants, mais beaucoup sont parmi les plus rentables de l'industrie canadienne du cannabis. Le meilleur titre du Fonds reste **Organigram (OGI)** qui s'est établi à -6,33 % pour le trimestre, mais qui est la société de cannabis la plus rentable au Canada et a généré des flux de trésorerie positifs pendant les quatre derniers trimestres. Également parmi nos meilleurs titres se trouve **Village Farms (VFF)**, qui s'est établi à -19,95 % pour le trimestre, mais qui, en raison de l'efficacité de sa serre Delta BC, génère des flux de trésorerie positifs au sein de la coentreprise Pure Sun Farms et s'est déjà établi dans le secteur de la culture du chanvre aux États-Unis. Les extracteurs d'huile constituent un autre secteur intéressant de l'industrie du cannabis pour le Fonds. Il détient à la fois **Valens Grow Works (VGW)** +44,10 % et **Medipharm (LABS)** +55,09 %, qui ont généré tous les deux de solides rendements positifs pendant le trimestre.

Depuis le début de l'année, nous avons orienté notre portefeuille de cannabis vers des noms américains. Malgré des résultats financiers plus solides que ceux des producteurs autorisés canadiens, les noms américains ont également été faibles au deuxième trimestre. Nous pensons que les investisseurs n'évaluent pas correctement certaines des entreprises américaines exerçant leurs activités dans de multiples états, les évaluations étant peut-être affectées par une combinaison de ventes indirectes issues de mesures financières faibles de la société en commandite canadienne et d'actions vendues par certains investisseurs initiaux. Les entreprises américaines exerçant leurs activités dans de multiples états affichant une forte croissance de leurs revenus et négociant à prix réduit par rapport aux producteurs autorisés canadiens, nous entrevoyons d'énormes possibilités au sud de la frontière. Nous pensons également que les sociétés américaines ont davantage l'occasion d'utiliser la stratégie de marque pour promouvoir différents produits sans le fardeau réglementaire qui existe au Canada. Nous estimons donc que la valeur des entreprises de certaines marques est intéressante.

La pause au sein du marché représente un bon moment pour investir dans les bons noms. Nous pensons que le moment est propice pour investir. Le fonds a progressé de 17 % depuis le début de

## Nos spécialistes en investissement

---



conseiller

**Charles Taerk,**  
Président et chef de la direction, Faircourt Asset Management Inc. — Sous-



Faircourt Asset Management Inc. — Sous-conseiller

**Douglas Waterson, CA, CFA**

Directeur financier et gestionnaire de portefeuille,

l'année, les principaux noms du secteur ayant nettement reculé, ce qui offre d'excellentes occasions d'entrée pour notre équipe. Il est important de noter que les investisseurs restent intéressés par la croissance importante et les rendements des actionnaires qui s'annoncent, mais que cette occasion s'accompagne de risques et de volatilité. Notre fonds offre des avantages importants tout en réduisant la volatilité d'un investissement dans le secteur du cannabis.

Il convient de souligner les avantages de notre stratégie de gestion active et de certains des outils que nous utilisons pour investir dans le secteur du cannabis. Étant donné les débuts du secteur et la croissance des actions générée, il est souvent difficile de prendre ces décisions, mais pour préserver les gains, nous prenons souvent des bénéfices, ce qui réduit les positions que nous avons dans de grandes entreprises. Prendre des bénéfices semble être une stratégie simple, mais elle est souvent difficile à mettre en œuvre lorsque les perspectives de rendements plus élevés sont présentes. Prendre des bénéfices ne signifie pas que nous ne rachetons pas, mais nous attendrons une nouvelle occasion d'entrée une fois que certaines faiblesses auront pénétré le marché et racheté. Nous sommes également patients avec les réinvestissements, détenant souvent des positions à deux chiffres, dans l'attente d'une occasion d'entrée appropriée pour un nouveau nom. Notre stratégie d'options nous aide également à obtenir des occasions d'entrée avantageuses grâce à notre vente d'options de vente. Cela peut également apporter une valeur ajoutée pendant les périodes où certaines actions ne sont pas orientées dans une direction donnée en raison de l'absence de catalyseurs à court terme. Enfin, un facteur clé de différenciation de notre Fonds réside dans le fait que nous prenons des positions sélectionnées dans des sociétés privées offrant des évaluations attrayantes avant leur introduction en bourse, offrant ainsi des rendements significatifs à long terme pour le Fonds. Par conséquent, nous pensons que notre surperformance depuis notre création en mars 2017 repose sur une stratégie de placement offrant plus que simplement investir dans les plus grands noms bien connus.

### **Sujets abordés :**

*Le point sur la réglementation au Canada et aux États-Unis*

*Annonces des entreprises*

*Résultats financiers trimestriels et annuels*

*Stratégie d'options*

### **Le point sur la réglementation :**

Canada

#### Ralentir le lancement des produits comestibles

Le 14 juin, Santé Canada a annoncé des directives sur les produits comestibles à base de cannabis, reportant la date de début du 17 octobre à la mi-décembre, avant que les produits issus du lancement du cannabis 2.0 puissent être vendus. Un processus en trois étapes doit être suivi par les producteurs autorisés (PA) avant que les premières ventes puissent avoir lieu :

1. Les PA doivent faire modifier leur permis de vente actuel pour pouvoir vendre des produits de cannabis 2.0, la période pour en faire la demande commençant le 15 juillet 2019. Cette étape n'empêche pas les producteurs de fabriquer et de constituer des stocks de ces produits dès maintenant.
2. Le 17 octobre 2019, le règlement concernant les produits de cannabis 2.0 entrera en vigueur. À compter de cette date, Santé Canada acceptera les préavis de demande des PA détaillant les produits de cannabis 2.0 qu'ils ont l'intention de vendre.

3. Il y a une période de 60 jours à partir de la date à laquelle le PA envoie un préavis de demande à Santé Canada (à partir du 17 octobre 2019), pour que les sociétés en commandite puissent commencer à vendre leurs produits de cannabis 2.0 (en supposant que Santé Canada n'ait pas formulé d'objection). Cela signifie que la vente des produits ne peut se faire avant le 17 décembre 2019.

Un autre obstacle réglementaire établi pour les produits comestibles à base de cannabis est la limite de dosage de 10 mg par emballage. Ce dosage est très différent de celui des produits de cannabis comestible américains qui sont limités à 100 mg dans de nombreux États, mais dont le produit est subdivisé en portions de 5 ou de 10 mg dans un même emballage individuel (voir ci-dessous). Au Canada, les paquets légaux seront essentiellement constitués d'un carré de chocolat au cannabis américain, ou de deux bonbons à la menthe enrobés de chocolat dans une boîte en métal. En plus de limiter le volume de produit que les individus peuvent acheter en une seule fois, cela entraînera une augmentation des dépenses liées aux emballages, dépenses qui seront probablement à la charge des consommateurs. Nous prévoyons une augmentation plus lente des ventes pour les PA canadiens ainsi qu'une réduction des attentes en matière de marges, puisque la mise en marché des produits à valeur ajoutée sera retardée.

### **Le point sur la réglementation : États-Unis**

#### Légalisation au Texas : chanvre

Le 10 juin, le projet de loi 1325 de la Chambre du Texas a été adopté par le gouverneur Greg Abbott. La loi entrera en vigueur le 1er septembre 2019 et légalisera les extraits de chanvre et dérivés du chanvre tels que l'huile de CBD, à condition qu'ils ne contiennent pas plus de 0,3 % de THC. C'est un changement majeur pour un grand état peuplé. Cela vaut également pour l'un des meilleurs titres du Fonds, Village Farms, qui possède 5 millions de pieds carrés de serres de légumes qui devraient être converties en installations de culture du chanvre cette année.

#### Légalisation au Texas : cannabis

Le 14 juin, le gouverneur du Texas, Greg Abbot, a signé le projet de loi 3703, élargissant l'accès au cannabis médical d'une à huit conditions médicales. Cette annonce augmente de manière significative le marché des patients médicaux potentiels tout en facilitant considérablement l'accès, en supprimant le fardeau d'imposer deux autorisations de médecin distinctes. En vertu de l'ancienne loi du Texas, le marché potentiel était d'environ 35 000 patients. Dans le cadre du programme récemment approuvé pour l'utilisation du cannabis à des fins médicales, le marché potentiel pourrait augmenter à environ 1 300 000 patients. La nouvelle loi, qui est désormais en vigueur, contient les trois principales dispositions suivantes qui, ensemble, devraient permettre d'accroître l'accès légal aux produits de cannabis à faible teneur en THC :

1. Élargit la gamme de conditions médicales pour lesquelles les médecins peuvent recommander des produits du cannabis à faible teneur en THC (contenant jusqu'à 0,5 % de THC). En plus de l'épilepsie intractable, les conditions chroniques supplémentaires suivantes sont désormais admissibles à la recommandation pour le cannabis :

- **Toutes les formes d'épilepsie**
- **Cancer en phase terminale**
- **Scièreose latérale amyotrophique (SLA)**
- **Maladie neurologique incurable**
- **Maladie de Parkinson**

- **Sclérose en plaques**
- **Autisme**
- **Troubles convulsifs**

2. Permet à un patient d'avoir accès à des produits à base de cannabis médical sur la recommandation d'un seul médecin spécialiste agréé.

3. Autorise le ministère de la Sécurité publique du Texas à superviser l'approbation, la réglementation et l'administration des dispensaires de cannabis.

## **Annonces des entreprises**

### Changement de garde

Le 3 juillet, un changement majeur s'est produit au sein de la direction du producteur canadien de cannabis le plus important et le plus connu. **Canopy Growth (WEED, CGC)** a annoncé le départ de son fondateur et PDG, Bruce Linton. Pour notre équipe de direction, le départ de Bruce est le symbole d'une transition pour l'industrie, de ses débuts entrepreneuriaux à l'occasion actuelle de devenir une industrie basée sur les produits de grande consommation. À notre avis, Bruce est un pionnier et un visionnaire, et Canopy, sous sa direction, est créditée de nombreuses premières dans l'industrie, notamment : premier investisseur stratégique majeur du secteur dans **Constellation Brands (STX)** et premier investisseur canadien dans le secteur américain du cannabis avec son récent accord avec **Acreage Holdings (ACRG)**.

Malgré son leadership en matière de stratégie et de marketing, WEED a connu des défis dont nous discutons ci-dessous en observant ses résultats financiers du quatrième trimestre. Le rendement financier de WEED est sa faiblesse depuis de nombreux trimestres, en raison de coûts de culture difficiles, du coût par gramme qui est le plus élevé du secteur, de la faible utilisation de la capacité de production dans diverses installations de culture ainsi que des dépenses administratives et autres frais généraux qui ont augmentés. Toutefois, puisqu'il s'agit du chef de file de l'industrie, les investisseurs ont généralement fermé les yeux sur ces résultats pour se concentrer davantage sur l'expansion à long terme. Nous estimons que la transition est potentiellement positive dans la mesure où elle représente une nouvelle occasion pour WEED, apportant un leadership plus axé sur la rentabilité et le déploiement de ses divers produits grand public avec l'aide et le soutien financier de STZ.

**Valens Grow Works (VGW)** est nouveau parmi les dix titres les plus importants du Fonds, fournissant des services d'extraction et de développement de produits aux producteurs autorisés canadiens de marijuana. VGW exploite ses installations de 25 000 pieds carrés à Kelowna, d'une capacité d'extraction annuelle de 240 000 kg de production de cannabis et de chanvre séchés. Nous sommes d'avis que les produits à valeur ajoutée dérivés d'extraits de cannabis pourraient représenter 50 % ou plus des ventes de l'industrie du cannabis au Canada. À l'heure actuelle, l'extraction est un goulot d'étranglement pour de nombreux PA et VGW et d'autres extracteurs ont l'occasion de fournir des services impartis d'extraction à valeur ajoutée et des services en marque blanche offrant des possibilités de marge plus importantes. Nous sommes enthousiasmés par les perspectives des extracteurs, et en particulier par VGW, qui continue d'ajouter des volumes contractés à de bonnes marges avec de nouveaux clients et des clients existants.

Au cours du mois, VGW a annoncé l'élargissement d'une option supplémentaire à un contrat précédent de services de fabrication lié à l'accord contraignant pluriannuel précédemment annoncé

le 26 février 2019 avec Tilray Inc. (TLRY). Au terme de la période initiale de deux ans de l'accord élargi, VGW extraira contre rémunération une quantité annuelle minimale de 60 000 kg de cannabis séché et de biomasse de chanvre, en hausse de 300 % par rapport à l'engagement annuel de 15 000 kg décrit dans l'accord initial. De plus, la société peut fournir des services de fabrication en sous-traitance pour des bouteilles de teinture et des gélules, avec la possibilité d'offrir des services de fabrication en sous-traitance pour d'autres formats de produits tels que les cartouches de vaporisateur et les produits topiques, conformément aux réglementations de Santé Canada.

Plus tard dans le mois, la société a annoncé une augmentation importante de sa capacité d'extraction, ajoutant 185 000 kg à sa capacité lors de la montée en puissance de ses lignes d'extraction d'hydrocarbures, ce qui est concurrentiel selon nous étant donné que les cartouches de stylo à vapoter sont fabriquées selon cette méthode d'extraction et représentent une part importante du marché. Il est important de noter que VGW est le seul extracteur au Canada doté d'une capacité d'extraction des hydrocarbures. L'éthanol est une autre partie de la capacité supplémentaire, ce qui est idéal pour l'extraction du chanvre. C'est un domaine de plus en plus considéré par l'industrie canadienne comme une source potentielle de CBD à faible coût.

**PAX Labs**, une marque de technologie grand public du cannabis, a annoncé son partenariat avec quatre producteurs canadiens de cannabis pour fournir au marché canadien des vaporisateurs conçus par PAX. Les quatre PA sont **APH, ACB, OGI** et **FIRE**. L'utilisation des huiles de cannabis par le biais d'un vaporisateur devrait devenir l'un des formats les plus populaires sur le marché légal de la marijuana au Canada, compte tenu de sa popularité dans les États américains.

À la suite de son accord avec PAX Labs, **Organigram (OGI)**, l'un des plus importants titres du Fonds, a signé un accord exclusif avec Feather Company Ltd., fabricant de stylos-vaporisateurs et d'accessoires jetables, afin de concéder une licence d'utilisation de la technologie pour les clients adultes. OGI détient une licence exclusive pour la technologie de stylo-vaporisateur et le facteur de forme exclusifs de Feather. Cette relation permettra également à OGI de représenter Feather à l'échelle du Canada. Ces accords continuent de renforcer ce que nous croyons être le leadership d'OGI sur le marché canadien. En offrant une grande variété de formats et de systèmes de distribution de doses pour répondre aux besoins des patients en médecine et des utilisateurs récréatifs adultes, OGI est l'un des rares PA disposant d'accords pour vendre dans les dix provinces.

### **La chaîne d'épicerie Kroger ajoute les produits topiques à base de CBD à l'offre de ses magasins dans 17 États**

**The Kroger Co. (KR)**, l'un des derniers détaillants aux États-Unis et la plus grande chaîne de supermarchés en termes de chiffre d'affaires, a annoncé l'introduction du CBD dans ses magasins. La chaîne d'épicerie basée à Cincinnati, qui compte plus de 2 700 magasins, a annoncé qu'elle commencerait immédiatement à proposer des produits topiques contenant du cannabidiol (CBD) dans ses magasins situés dans 17 États. Les produits proposés par Kroger ne contiendront pas de THC.

**Green Growth Brands** a continué d'accélérer sa stratégie de mise en vente de produits de CBD de marque en annonçant ce matin un accord avec Brookfield Properties Shopping Centers pour placer des kiosques de CBD dans 70 des « principaux magasins » de la chaîne. Ces 70 sites font partie des 280 sites cibles de GGB ouverts avant la fin de 2019. À ce jour, GGB a ouvert plus de 40 kiosques CBD « Seventh Sense ». L'ouverture de 280 kiosques est prévue d'ici la fin de l'année, alors qu'il y en a environ 44 ouverts aujourd'hui.

### **Résultats financiers trimestriels :**

### **Croissance de Canopy pour le quatrième trimestre de 2019 et résultats de l'exercice 2019 :**

En raison de la disponibilité limitée des produits au cours du trimestre en raison des travaux d'agrandissement de plusieurs des serres de la société, les revenus tirés du cannabis pour le quatrième trimestre de l'année 2019 ont été extrêmement décevants pour le plus grand PA du Canada. Les revenus nets du cannabis pour le quatrième trimestre de l'exercice financier 2019 étaient de 70 millions de dollars, contre 76 millions de dollars au trimestre précédent, ce qui est inférieur à notre estimation de 90 millions de dollars. La société a continué de dégager des marges brutes déprimées d'à peine 16 %, tandis que certains de ses concurrents enregistrent des marges brutes de l'ordre de 50 %. WEED continuant d'avoir des problèmes d'aménagement, les finances ont été alourdies par des installations sous-utilisées et des installations non destinées à la culture. La principale préoccupation est la voie de la rentabilité qui demeure incertaine. Les frais de vente et d'administration ont augmenté de plus de 31 % sur trois mois, s'établissant à 126 millions de dollars, soit supérieurs aux revenus trimestriels. Le résultat net a été une perte de 100 millions de dollars du BAIIA au cours du trimestre, où le consensus était de -75 millions de dollars, soulignant les difficultés persistantes liées à la montée en puissance et à la distribution de WEED dans l'ensemble du secteur.

**HEXO Inc. (HEXO) a également publié** des résultats inférieurs aux attentes pour le troisième trimestre de l'exercice 2019. Le revenu net de 13 millions de dollars, à peu près stable sur trois mois, a été inférieur au consensus de 14,7 millions de dollars. Le BAIIA a enregistré une perte de -9,2 millions USD, s'élargissant depuis le résultat de -6,1 millions USD enregistré au deuxième trimestre de l'exercice 2019, et étant inférieur au consensus de -7,5 millions USD, principalement en raison de frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux plus élevés que prévu. Avec le retard des produits comestibles à base de cannabis annoncé par Santé Canada, nous noterions également que les prévisions précédentes de la société sur des revenus de 400 millions de dollars seraient mises en doute pour l'exercice en cours, étant donné qu'environ 25 % des ventes pour l'exercice 2020 devraient provenir de ces formes de produits.

#### Synopsis sur les résultats des PA canadiens :

Il est instructif de passer en revue les trimestres les plus récents pour les plus grands PA, en termes de marges brutes et de BAIIA. Le tableau suivant présente ces statistiques. Il convient d'accorder une attention particulière aux PA qui subissent de lourdes pertes de BAIIA, car il leur faudra peut-être plus de temps pour atteindre la rentabilité.

	<u>March Quarter KGs Sold</u>	<u>Gross Margin</u>	<u>EBITDA</u>
WEED	9,326	16%	(\$111.2m)
ACB	9,160	55%	(\$34.4m)
<b>OGI</b>	<b>5,000</b>	<b>60.7%</b>	<b>\$13.3m</b>
<b>PSF (VFF)</b>	<b>4,000</b>	<b>69%</b>	<b>\$8.6m</b>
TRST	3,014	45.7%	(\$4.5m)
TLRY	3,012	23.4%	(\$16.2m)
APHA	2,637	43%	(\$16.0m)
FIRE	2,000	42.8%	(\$7.3m)
CRON	1,111	53.8%	(\$9.2m)

### Stratégie d'options :

En juin, le Fonds a continué d'appliquer sa stratégie d'options pour améliorer ses rendements ajustés aux risques. Grâce à la volatilité supérieure à la moyenne du secteur du cannabis, nous sommes en mesure de générer d'importantes primes, tout en diminuant la volatilité globale du Fonds. Lorsque nous croyons que nous sommes bien rémunérés au moyen des revenus de primes gagnés, nous vendons des options de vente assorties d'une garantie en espèces sur des sociétés que nous souhaitons détenir dans le Fonds. Nous vendons également des options d'achat couvertes sur des titres dont les évaluations sont, selon nous, exagérées et nous vendons des options doubles (options de vente et d'achat sur un même titre à des prix d'exercice similaires) et des positions combinées (options de vente et d'achat sur un même titre à des prix d'exercice différents) sur des titres qui, selon nous, oscilleront à l'intérieur de la fourchette. Selon le prix d'exercice choisi, ces trois stratégies sont des stratégies neutres ou légèrement haussières qui nous permettent de générer des primes d'options ou d'acheter et de vendre des positions à des prix plus avantageux pendant les périodes de volatilité élevée. Depuis la création du programme de vente d'options en septembre 2018, le Fonds a généré un revenu important à partir des primes d'options, soit environ 1,69 million de dollars.

Au cours du mois, nous avons utilisé notre stratégie d'options pour contribuer à rééquilibrer le portefeuille en faveur de sociétés que nous préférons subséquemment à la légalisation, en générant des revenus d'options impressionnants de 100 000 \$. Au cours du mois, nous avons pu vendre des options de vente assorties d'une garantie en espèces hors du cours à un prix d'exercice qui offrait des possibilités d'augmenter notre exposition, à des prix plus attrayants, pour acquérir des titres se trouvant déjà dans le Fonds, notamment **GW Pharma (GWPH)** et VFF. Nous continuons de vendre des positions combinées couvertes sur des sociétés qui, à notre avis, se situent dans les limites à court terme de la fourchette et desquelles nous pourrions recevoir des primes supérieures à la moyenne. WEED et **Planet Fitness (PLNT)** sont des exemples de telles opérations. Nous continuerons de rechercher de telles occasions attrayantes étant donné la volatilité supérieure à la moyenne du secteur. Nous continuons de croire que la vente d'options peut ajouter une valeur croissante à l'avenir.

Le Fonds Ninepoint de santé alternative, créé en mars 2017, est le premier fonds commun de

placement au Canada géré activement et axé sur le secteur du cannabis. Il est ouvert à de nouveaux investisseurs et ses titres peuvent être achetés quotidiennement. En utilisant notre approche activement gérée, nous sommes en mesure de générer des rendements ajustés aux risques de premier ordre.

## Rendements Composés<sup>1</sup>

	<b>1 MOIS</b>	<b>À CJ</b>	<b>3 MOIS</b>	<b>6 MOIS</b>	<b>1 AN</b>	<b>DÉBUT</b>
FOND	-4.42	17.57	-10.82	17.57	26.21	46.18
Indice	3.05	21.02	-6.67	21.02	9.66	26.89

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 juin 28, 2019. 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



