



Fonds Ninepoint de santé alternative

Commentaire de juin 2020

Résultats à mi-parcours et perspectives

Le Fonds Ninepoint de santé alternative a affiché des résultats au cumul annuel le 30 juin de -2,43 % pour la catégorie F, tandis que le FNB Horizons (HMMJ) continue de présenter un rendement inférieur avec un résultat au cumul annuel de -17,19 %. Il est instructif de noter que le Fonds a offert un rendement supérieur à ses différents indices de référence et le S&P 500 plus large a affiché une baisse de 3,08 % au 30 juin. Le rendement supérieur du Fonds est dû en grande partie à l'accent que nous mettons sur les soins de santé et les produits pharmaceutiques, alors que l'indice des soins de santé aux États-Unis de Refinitiv a affiché un rendement de +1,10 % au cumul annuel et l'indice des soins de santé au Canada de Refinitiv, un rendement de -29,58 % au 30 juin. Nous continuons de constater un rendement supérieur dans la répartition sectorielle de notre Fonds et dans les sociétés qui, selon nous, présentent des caractéristiques de leadership du marché.

La répartition actuelle du portefeuille (au 30 juin) est de 45 % en titres liés au cannabis, dont 70 % de cette pondération sont des sociétés ayant des activités aux États-Unis, tenant compte de la croissance continue des ventes et des flux de trésorerie d'exploitation des entreprises exerçant leurs activités dans de multiples États aux États-Unis. La répartition pour les produits pharmaceutiques et technologies de la santé est de 22,7 %, celle pour les autres secteurs du bien-être (y compris **UNH**, **COLD** et **IIPR**) est de 14,62 %, tandis que celle pour les produits biologiques et les nutraceutiques est de 3,36 %. Nous maintenons une position saine en liquidités de 13,9 % du Fonds.

Les soins de santé et les produits pharmaceutiques ont apporté stabilité et croissance au cours du premier semestre, les nouveaux antiviraux, les essais en laboratoire et les vaccins ayant pris une grande importance et étant essentiels à la réouverture de l'économie mondiale. En ce qui concerne le secteur du cannabis, la désignation de « service essentiel » l'a élevé à une nouvelle normalité. Cette désignation a permis à ces entreprises de poursuivre leurs activités pendant le confinement, avec des services améliorés pour répondre aux besoins des clients, qu'il s'agisse de l'achat en ligne avec ramassage, de la cueillette sur le trottoir ou de la livraison à domicile. Ces changements réglementaires ont été mis en œuvre rapidement et n'ont entraîné que peu de perturbations, permettant de répondre à la demande croissante. Ce que l'on croyait être des pointes de vente dues au « remplissage des garde-manger » s'est en fait maintenu pendant et après le confinement. Cette tendance a renforcé la légitimité de l'industrie aux États-Unis, en contribuant aux efforts de légalisation au niveau fédéral.

Au cours du premier semestre, le Fonds a bénéficié du solide rendement de **Jamieson Wellness (JWEL)**, soit +39,31 %. Jamieson a profité d'une forte demande pour sa large gamme de compléments alimentaires et de nutraceutiques parce que les gens se concentraient sur leur santé et leur bien-

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,

être pendant le confinement découlant de la COVID-19. Le Fonds a également enregistré de solides rendements **d’Innovative Industrial Properties (IIPR)**, la FPI du secteur du cannabis basée aux États-Unis, soit +18,8 % au cumul annuel. **GW Pharma (GWPH)**, la grande entreprise de biotechnologie britannique responsable de l’Epidiolex, le premier médicament à base de cannabis approuvé par le FDA, a également généré des rendements positifs, soit 17,4 % au cumul annuel. **Gilead Sciences (GILD)**, avec son médicament de pointe dans la lutte contre la COVID-19, le remdésivir, a généré un gain de 20,7 %. Parmi nos titres du secteur du cannabis, les rendements de **Trulieve Cannabis (TRUL)** : +15,4 % et de **Green Thumb International (GTII)** : +9,12 %, entreprises exerçant leurs activités dans de multiples États, ont été les plus remarquables.

Comme indiqué dans nos précédents rapports et webdiffusions, le Fonds a le vent en poupe, et nous constatons que ce vent et ces catalyseurs sont toujours en place. Premièrement, les gens sont toujours chez eux ou passent plus de temps à la maison, où ils se sentent le plus à l’aise pour profiter de divers produits à base de cannabis. Le confinement a joué en faveur du secteur du cannabis. Au Canada, un deuxième catalyseur est le nombre de magasins qui ouvrent en Ontario, le plus grand marché du cannabis au Canada. Actuellement, l’Ontario a autorisé 100 magasins et nous pensons que la seconde moitié de l’année sera une bonne occasion pour les producteurs autorisés et les marques de cannabis de gagner des parts de marché. Au sud de la frontière, nous voyons le potentiel des nouvelles mesures de relance provenant du Congrès cet été, et une composante de la loi HEROES ainsi que des éléments de la loi SAFE sur les banques, qui fourniraient aux entreprises du cannabis légales dans leur État un accès au financement bancaire. Avoir accès aux services bancaires assurés par la FDIC, au traitement des cartes de crédit et aux services d’assurance serait un grand pas en avant pour un groupe sectoriel qui emploie un nombre croissant d’Américains (250 000), sans pour autant bénéficier d’une aide gouvernementale. Songez à l’ampleur que le secteur pourrait avoir grâce à un meilleur accès aux services financiers et, surtout, à une base plus large d’investisseurs potentiels disposés à s’intéresser au secteur à mesure que les risques fédéraux se dissipent. Enfin, dans le domaine des soins de santé et de l’industrie pharmaceutique, nous voyons un vent en poupe, car l’économie mondiale attend la livraison d’antiviraux, de vaccins et d’autres traitements contre la COVID-19. Ce sont des éléments qui changent les règles du jeu quant à la réouverture de l’économie mondiale et nous pensons que certains titres sont très prometteurs.

Au moment où nous écrivons ces lignes, les marchés boursiers ont été stimulés par la vigueur récente des résultats quant à l’emploi. Cependant, nous reconnaissons que les préoccupations liées à la COVID-19 sont de retour à l’avant-scène dans le monde entier, et que le marché dans son ensemble a été à la baisse ces derniers temps. À l’approche des mois d’été, il est important de rappeler aux investisseurs que le Fonds possède des caractéristiques défensives pour résister à des marchés boursiers possiblement plus faibles. Nous pensons que le Fonds profitera de l’effet d’entraînement fondamental de la demande inélastique pour le cannabis et participera à l’innovation provenant de notre orientation mondiale sur les produits pharmaceutiques et les soins de santé, qui seront déterminants pour la réouverture de l’économie mondiale. Nous continuons à croire que le thème de la santé alternative, soutenu par une solide répartition dans le secteur du cannabis, récompensera les investisseurs au cours des prochaines années.

Sujets abordés

- 1. Le point sur les marchés du cannabis canadien et américain**
- 2. Annonces des entreprises et résultats financiers trimestriels**

3. Stratégie d'options

1. Le point sur la réglementation

L'élection fédérale américaine a le potentiel d'être un important catalyseur pour le secteur. Le candidat démocrate à la présidence Joe Biden a jusqu'à présent été considéré comme neutre en ce qui concerne la légalisation du cannabis par rapport à d'autres partisans plus bruyants du Parti démocrate. Le 8 juillet, la plateforme Biden-Sanders a annoncé un programme qui comprend une promesse de légalisation fédérale du cannabis à des fins médicales. Ce sont des recommandations de la plateforme, non le programme officiel de M. Biden, mais elles montrent quand même l'orientation que prend le parti, et elles pourraient être mises en œuvre si le Parti démocrate effectue un balayage aux élections de novembre. Jusqu'à présent, M. Biden s'est montré tiède dans son discours sur la légalisation du cannabis, soutenant plutôt la décriminalisation. L'influence du camp Sanders au sein du parti et le désir d'unité des démocrates sont à l'origine de cette recommandation sur la politique. Ces recommandations précèdent la Convention nationale démocrate qui aura lieu le mois prochain. La recommandation sur la politique rendrait légale la consommation de cannabis à des fins médicales partout. Cela signifie que les médecins pourraient prescrire du cannabis dans les 50 États. En outre, la recommandation sur la politique comprend l'engagement de recourir à des mesures administratives pour modifier la mise sous contrôle du cannabis.

Essentiellement, la plateforme Biden-Sanders affirme que, indépendamment de ce que fera le Congrès ou du fait que les démocrates reprennent le Sénat, M. Biden s'engage à faire changer la classification du cannabis. Elle ne précise pas quelle serait la nouvelle classification, quoique tout ce qui la retirerait de la classification la plus sévère serait positif. Enfin, l'énoncé de politique donne à chaque État le droit de décider si l'utilisation à des fins récréatives doit être légale. La plus grande surprise est la pression en faveur de la loi STATES au lieu d'une légalisation plus large comme la loi MORE. La STATES donne aux États le droit de décider de la légalité de l'usage récréatif, tandis que la loi MORE prévoit des modifications importantes de la législation sur le cannabis, comme l'élimination du cannabis de la Controlled Substances Act (loi sur les substances contrôlées), l'effacement du casier judiciaire des contrevenants à la législation sur la marijuana, ainsi que l'investissement de l'argent des contribuables dans la réparation des communautés où des activités illicites liées à la drogue ont eu lieu.

Une initiative politique non discutée dans la proposition de politique est la loi SAFE sur les banques qui a été proposée pour garantir aux entreprises de cannabis légales au niveau de l'État l'accès au système bancaire fédéral et pour permettre l'offre de services financiers au niveau fédéral, tout en éliminant les poursuites à l'encontre des entreprises fournissant ces services. Un autre aspect non discuté, et donc pas clair, est de savoir si ces changements peuvent ouvrir l'inscription des sociétés de cannabis américaines aux bourses américaines. Les changements proposés impliquent que le cannabis serait traité de la même manière que l'alcool, et si c'est le cas, l'accès aux banques commerciales et aux marchés financiers se profilerait à l'horizon.

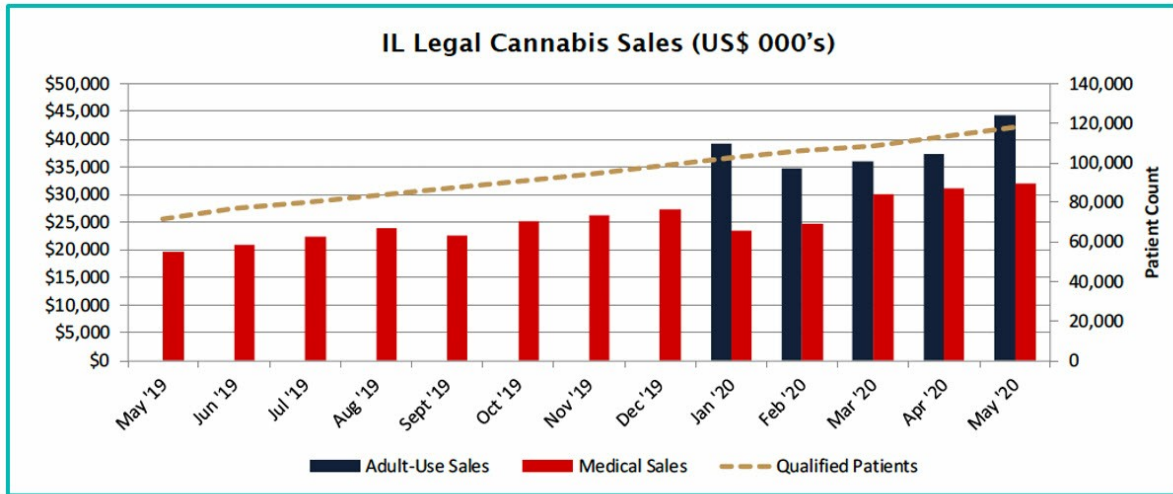
Le point sur le marché américain

Au total, 36 États ont légalisé la vente de marijuana à des fins récréatives ou médicales. Pourtant, la vente de marijuana est illégale au niveau fédéral. Alors que le Congrès américain continue de débattre de l'ampleur des mesures de relance appropriées compte tenu des pertes d'emplois et de l'incertitude causées par le confinement lié à la COVID-19, une loi a été déposée dans le cadre du plan de relance fédéral afin de fournir des services financiers améliorés aux entreprises légales de

cannabis gérées par les États dans l'ensemble des États-Unis. La loi SAFE sur les banques a été incorporée dans le projet de loi sur la relance pour contrer l'effet du coronavirus, intitulé loi HEROES, présentée par les démocrates à la Chambre des représentants. Si elle est adoptée, elle permettra l'accès aux services bancaires assurés par la FDIC ainsi qu'à des services de paiement par carte de crédit améliorés. La réponse à la pandémie de COVID-19 offre une occasion unique au secteur du cannabis, elle accorde des services à un secteur qui a été largement ignoré en termes de soutien au niveau national. Malgré la position fédérale connue quant à l'illégalité, de nombreux États continuent d'afficher de solides marchés pour une croissance continue du secteur du cannabis.

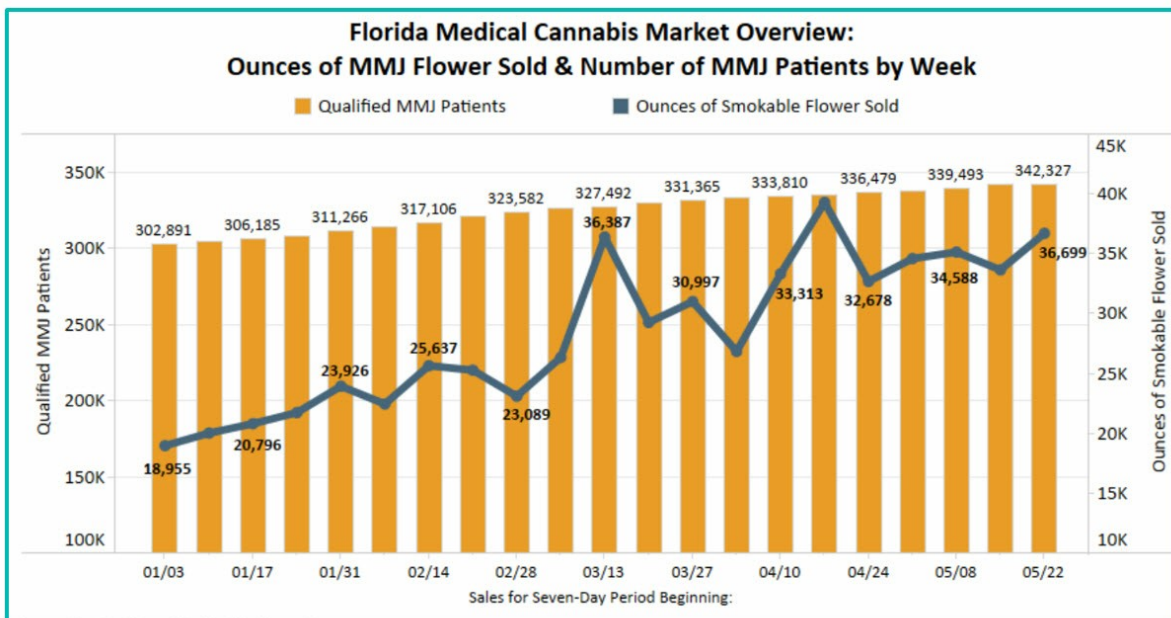
Le département de la santé du **New Jersey** a annoncé qu'il émettrait des dérogations permettant aux dispensaires médicaux de fournir des services de livraison. Bien que le New Jersey ait un peu de retard dans la promulgation de la dérogation, il s'agit d'un autre développement positif qui offre un canal supplémentaire aux entreprises de cannabis pour distribuer leurs produits. Toujours au cours du mois, l'assemblée du New Jersey a approuvé un projet de loi sur la décriminalisation qui ferait de la possession de 2 onces (57 grammes) au maximum une sanction civile, punissable d'une amende de 50 dollars et d'aucune peine de prison. Le New Jersey est l'un des deux États qui ont lancé des initiatives de consultation sur la légalisation réservée aux adultes en novembre, et avec plus de la moitié de l'électorat en faveur, nous considérons l'État comme un marché clé pour la croissance dans le nord-est. Le vote du New Jersey en novembre représente un effet de domino possible : lorsqu'un État adopte une loi, les États voisins emboîtent le pas, comme New York, le Connecticut et la Pennsylvanie, avec des initiatives de légalisation au début de 2021, afin de prévenir de potentielles pertes de leurs recettes fiscales causées par la consommation dans les États voisins. Il y a maintenant onze dispensaires en activité dans le New Jersey. Curaleaf (CURA), l'un des dix principaux titres du Fonds, est le leader du marché au New Jersey. CURA a récemment eu le dispensaire générant le plus de revenus bruts de l'État, avec une part de marché d'environ 30 %. CURA se développe en prévision de la légalisation réservée aux adultes et entreprend une expansion de sa capacité de culture actuelle. CURA a développé sa division de vente de gros, vendant des produits à des dispensaires de détail dans tout le New Jersey. Parmi les autres entreprises du New Jersey exerçant leurs activités dans de multiples États, on trouve un fonds de premier plan, Green Thumb Industries (GTII), ainsi que Columbia Care (CCHW), Verano (privé) et Ianthus (IAN).

L'Illinois a déclaré que les ventes totales de cannabis de l'État se sont élevées à 76 millions de dollars en mai (une hausse de 12 % par rapport au mois précédent), ce qui représente des ventes annualisées de plus de 900 millions de dollars. Les ventes de produits à des fins récréatives réservés aux adultes ont augmenté de 19 % en mai par rapport au mois précédent pour atteindre 44,3 millions de dollars, ce qui représente la meilleure performance mensuelle du marché à ce jour. La vigueur continue des ventes confirme également notre point de vue sur l'effet positif de la crise de la COVID-19 sur la demande pour le cannabis. Les ventes de produits à des fins médicales de 32 millions de dollars ont été stables par rapport au mois précédent, avec une croissance de 4,2 % du nombre de patients, ce qui porte le total à 118 176 (taux de pénétration de 0,93 %). Les entreprises publiques exerçant leurs activités dans de multiples États qui ont des activités en Illinois comprennent GTII, CURA (avec la conclusion en cours de son acquisition de Grassroots) et Cresco Labs (CL).



Source: VIII Capital

Bien que la légalisation de l'utilisation de produits à des fins récréatives réservés aux adultes ait fait l'objet de nombreuses discussions, nous continuons de constater la force des marchés des États offrant l'utilisation à des fins médicales. En Floride, le nombre de patients enregistrés a dépassé les 355 000 (taux de pénétration de 1,7 %) au cours de la semaine qui s'est terminée le 26 juin. Comme le montrent les données de l'Office of Medical Marijuana Use (OMMU) de la **Floride**, l'État a déjà distribué 10,5 % de plus par volume de produits non destinés à être fumés et 34 % de plus d'onces de cannabis séché qu'au premier trimestre de 2020. Nous pensons que le marché de la Floride est actuellement le plus fort marché des produits à des fins médicales des États-Unis. L'un des principaux titres du Fonds est **Trulieve Cannabis (TRUL)**, le leader du marché en Floride avec plus de 50 % des parts de marché.



Source: MJ Biz

Les ventes de mai en **Arizona** sont estimées à 83 millions de dollars, le total des produits distribués ayant augmenté de 9,4 % par rapport à avril. Le nombre total de patients enregistrés à la fin du mois était de 245 533 (un taux de pénétration de 3,4 %).

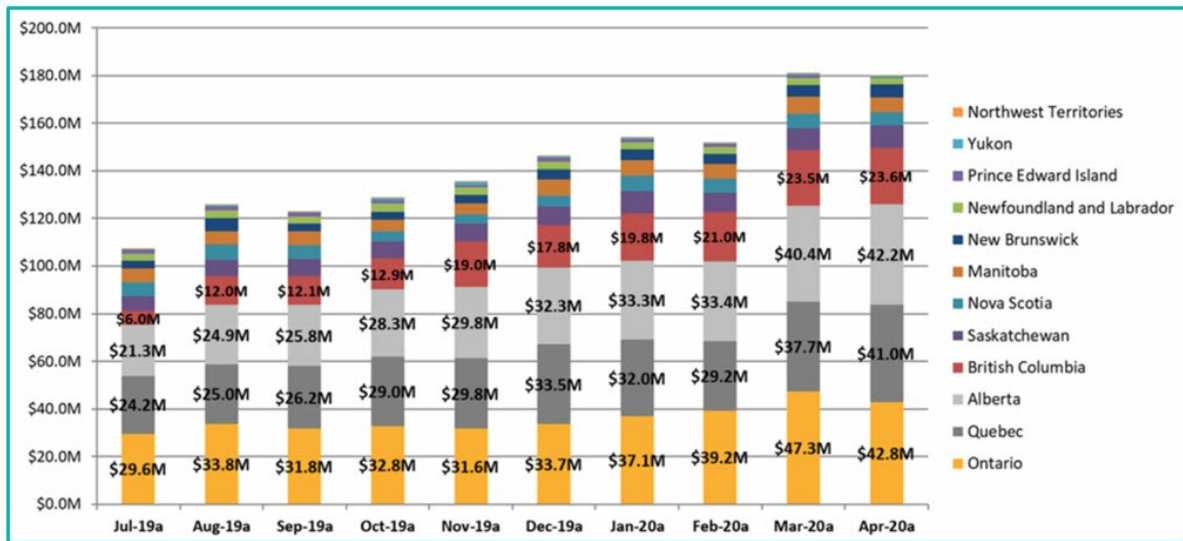
Nous pensons que l'Arizona représente actuellement le deuxième marché du cannabis à usage

exclusivement médical le plus attirant des États-Unis. L'État a également lancé une initiative de consultation visant à légaliser le cannabis réservé aux adultes en novembre, similaire à celle du New Jersey, et avec les amendements proposés, nous pourrions voir un plafonnement du nombre de dispensaires de détail lorsque les ventes de produits de cannabis réservés aux adultes commenceront dès l'année prochaine. Étant donné que la délivrance de nouvelles licences de magasins n'est pas prévue, nous pensons que les entreprises disposant actuellement d'une infrastructure et d'une présence dans l'État pourraient voir leur situation s'améliorer à court terme. Le marché de l'Arizona est dominé par **Harvest Health & Recreation (HARV)** et **CURA**, un titre du Fonds.

La **Pennsylvanie** représente un marché pour les produits à des fins médicales en croissance à court terme avec un nombre de patients inscrits qui constitue maintenant près de la moitié de celui de la Floride. En outre, nous pensons déjà que des leaders commencent à émerger dans l'État et qu'ils ont pu obtenir des licences de magasin dans pratiquement toutes les « zones » de l'État. Actuellement, nous estimons que la Pennsylvanie a un chiffre d'affaires de plus de 500 M\$ US. Selon le ministère de la Santé de la Pennsylvanie, le programme médical compte désormais 205 000 certificats actifs. Le gouverneur Wolf a déclaré son soutien à la légalisation réservée aux adultes. Compte tenu des enjeux de la réouverture économique de COVID qui augmentent la pression sur les gouvernements pour trouver d'autres sources de recettes, nous pensons que la légalisation après l'initiative de consultation du New Jersey est une quasi-certitude. En Pennsylvanie, l'un des principaux titres du Fonds, **GTII** a ouvert son douzième site, représentant une part de 14 % des dispensaires de l'État. En mai, la direction a annoncé, dans le cadre de sa conférence téléphonique sur les résultats du premier trimestre de 2020, qu'elle entreprenait également une augmentation de sa capacité de culture et de fabrication en Pennsylvanie, ce qui permettrait de soutenir une croissance accrue au quatrième trimestre.

Statistique Canada a publié les données d'avril sur les ventes au détail de cannabis, en hausse de 2,7 % par rapport à mars sur une base journalière, pour atteindre 180 millions de dollars. L'Ontario avait une part de 23,7 %, accusant des ventes en baisse de 9,6 % par rapport au mois précédent, suivi de près par l'Alberta, avec 23,4 %, connaissant une croissance de 4,7 % par rapport au mois précédent. Il est à noter que les ventes du Québec ont augmenté de 9,0 % pour atteindre une part nationale de 22,8 %, tandis que celles de la Colombie-Britannique ont diminué de 0,2 %, représentant 13,1 % des ventes totales du marché national.

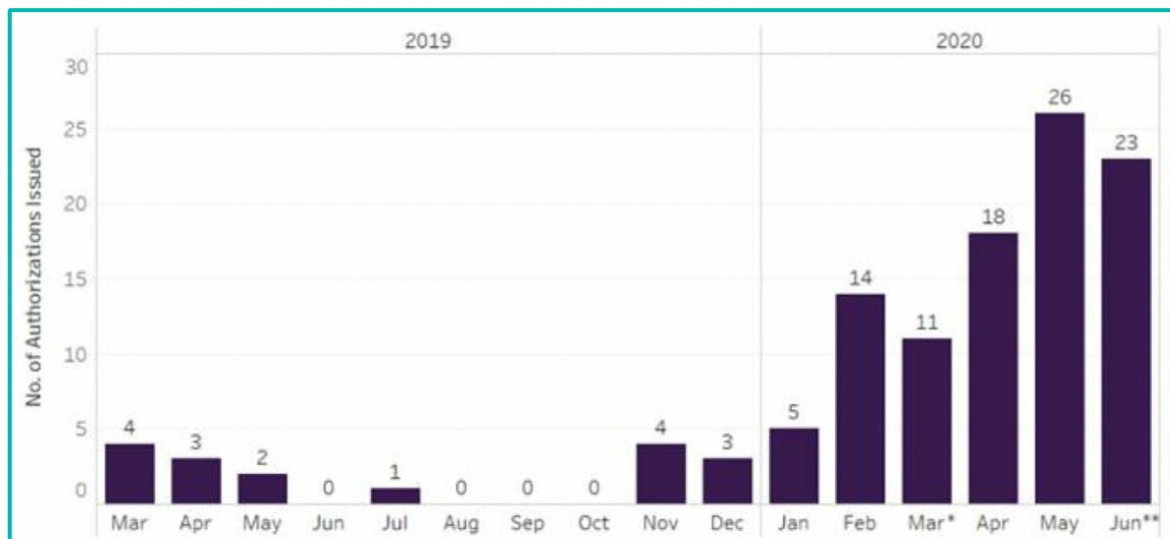
April Cannabis Sales by Province



Source: StatsCan and Cowen & Co

La Commission des alcools et des jeux de l'Ontario (CAJO) a annoncé que l'Ontario avait ajouté des magasins de cannabis suivant la réouverture après la pandémie de COVID-19. Le vendredi 26 juin, la CAJO a délivré la centième licence de magasin de cannabis de la province. Au cours des derniers mois, le rythme des ouvertures s'est accéléré, comme le montre le graphique : 14 nouvelles licences de magasin ont été accordées en février, 11 en mars, puis 18 et 26 en avril et en mai. Toronto compte désormais 26 magasins de vente au détail de cannabis, contre 5 il y a un an, tandis que dans toute la province, 300 demandes sont encore en attente auprès de la CAJO.

Ontario Cannabis Store Authorization Growth



Source: Source: Alcohol & Gaming Commission of Ontario

Décriminalisation et légalisation israéliennes

Sur les marchés internationaux du cannabis, le gouvernement israélien s'est entendu sur la légalisation et la décriminalisation du cannabis. Dans une déclaration publiée par le gouvernement, les dirigeants du pays cherchent à faire adopter des lois « pour résoudre les questions de la décriminalisation et de la légalisation ». Des réformes seront également apportées au programme médical national afin d'en améliorer l'accès pour les patients. Nous notons que les scientifiques et

les médecins israéliens ont été reconnus comme étant parmi les premiers chercheurs à se pencher sur les bienfaits médicaux des cannabinoïdes pour contrer diverses affections. La législation modifiée profitera aux entreprises qui font des affaires en Israël, tant en ce qui concerne les affaires nationales que les possibilités d'approvisionnement international au Moyen-Orient et en Europe. Le Fonds détient une position dans l'International Medical Cannabis (IMC) qui a connu un bon mois. L'IMC mène actuellement des études et effectue la distribution de cannabis à des fins médicales en Israël, et en Allemagne, par le biais de sa filiale pharmaceutique en propriété exclusive.

2. Annonces des entreprises

CURA a annoncé des modifications aux conditions de conclusion de son acquisition de GrassRoots (basée en Illinois). Les conditions initiales étaient d'environ 103 M\$ US en actions, 75 M\$ US en liquidités et environ 40 M\$ US en actions au prix moyen pondéré en fonction du volume à émettre le jour de la conclusion. Avec les changements annoncés, **CURA** a réduit la contrepartie totale à une estimation d'environ 690 millions de dollars, soit une réduction de 25 millions de dollars; elle a éliminé l'exigence en liquidités de 75 millions de dollars et a augmenté la composante en actions à valeur fixe à 90 millions de dollars. Compte tenu du solide bilan de CURA et de son leadership géographique, la direction de Grassroots voit clairement l'avantage net en tant qu'éventuel actionnaire important de l'une des plus grandes entreprises du secteur exerçant leurs activités dans de multiples États. La suppression de la composante en liquidités augmente la position en liquidités de **CURA** à 175 millions de dollars pour des besoins en capitaux supplémentaires. Curaleaf cherchera à se défaire de certains actifs de Grassroots en Illinois, en Ohio et au Maryland pour se conformer aux réglementations locales.

CURA a également annoncé qu'elle allait étendre la distribution de sa marque Select à de nouveaux États, dont le Massachusetts, le Maine, l'Ohio et la Floride. Avec une présence actuelle dans neuf autres États (Oregon, Californie, Nevada, Arizona, Colorado, Michigan, Maryland, Oklahoma et Connecticut), ces lancements permettront aux produits Select de pénétrer treize marchés au cours des deux prochains mois. La conclusion de la transaction avec Grassroots permettra aux produits Select d'accéder à d'autres marchés, ce qui renforcera davantage la position de Select en tant que marque nationale de cannabis. Il est important de noter que CURA se négocie à 5,8 fois (à la fin du mois) sur la base du BAIIA prévisionnel de l'exercice 2021. Cela représente un escompte de 34 % par rapport à la moyenne de 8,8 fois pour les sociétés de cannabis en activité aux États-Unis, et de 50 % par rapport à la moyenne de 11,6 fois pour le groupe de pairs élargi du secteur du cannabis. Grâce à des catalyseurs tels que la conclusion de l'acquisition de Grassroots, la conclusion de l'acquisition d'ATG dans le Massachusetts et les résultats financiers du deuxième trimestre de 2020, nous continuons d'observer un leadership fondamental.

Trulieve Cannabis Corp. (TRUL) a annoncé qu'elle avait reçu des autorisations provisoires de culture et de vente au détail de produits réservés aux adultes au Massachusetts. Life Essence, Inc, faisant affaire sous le nom de **Trulieve**, a reçu l'approbation unanime de la Cannabis Control Commission (CCC) du Massachusetts et sa licence provisoire pour les produits du cannabis à des fins récréatives réservés aux adultes, lui permettant ainsi d'exploiter une installation de culture à l'intérieur et de fabriquer des produits à Holyoke, au Massachusetts.

La CCC a également accordé à **TRUL** sa licence provisoire pour les produits de cannabis à des fins récréatives réservés aux adultes afin d'exploiter un établissement de vente au détail à Northampton, au Massachusetts. **TRUL** a l'intention de regrouper les licences pour les produits de cannabis réservés aux adultes dans ses installations de Holyoke et de Northampton, pour lesquelles elle

possède actuellement des licences provisoires à des fins médicales intégrées verticalement pour la culture, la fabrication de produits et les ventes au détail.

GW Pharmaceuticals Plc (GWPH) a annoncé que l'Epidiolex, le premier médicament basé sur le cannabidiol à avoir été approuvé par le FDA des États-Unis, a maintenant été reclassé en tant que médicament de l'annexe 5 par le ministère britannique de l'Intérieur. Selon la réglementation britannique sur l'abus de drogues de 2001, les drogues de l'annexe 2 sont considérées comme présentant un niveau d'abus potentiel plus élevé (par exemple, le cannabis, l'héroïne et la cocaïne), tandis que les drogues de l'annexe 5 sont considérées comme présentant le niveau d'abus potentiel le plus faible (par exemple, la codéine, la morphine, souvent des médicaments en vente libre, et maintenant l'Epidiolex). L'Epidiolex n'est plus soumis à des exigences de contrôle des médicaments, ce qui se traduit par un plus grand accès aux médecins et aux patients, avec une plus grande souplesse quant à la quantité pouvant être offerte.

GWPH est également prometteuse avec Sativex et grâce à son intention de faire progresser ce programme aux États-Unis. Sativex présente un potentiel de croissance avec d'autres cannabinoïdes (et contre d'autres affections) qui se trouvent dans le pipeline et des programmes cliniques de GW, à mesure qu'ils atteignent des étapes importantes. À court ou moyen terme, nous nous attendons à ce que l'expansion et la commercialisation de l'Epidiolex dans un plus grand nombre de pays européens servent de catalyseurs. À long terme, nous voyons des catalyseurs découlant des développements en cours à GW, notamment son essai clinique concernant le syndrome de Rett et son programme Sativex aux États-Unis.

Gilead Sciences (GILD) a annoncé que l'organisme de réglementation européen des soins de santé a recommandé d'approuver sous conditions le traitement antiviral de GILD, le remdésivir, pour une utilisation chez les patients atteints de la COVID-19 à travers le continent, quelques semaines seulement après un examen rapide. L'Agence européenne des médicaments a déclaré que son Comité des médicaments à usage humain (CMUH) a recommandé l'utilisation de ce médicament chez les adultes et les adolescents à partir de 12 ans souffrant de pneumonie et nécessitant de l'oxygène d'appoint. Cette approbation signifie que les médecins peuvent prescrire le médicament de Gilead, qui portera la marque Veklury, en Europe une fois qu'il aura été approuvé par la Commission européenne, une approbation qui suit généralement les recommandations du CMUH. Le remdésivir a déjà été approuvé pour une utilisation d'urgence chez les patients gravement malades aux États-Unis, en Inde et en Corée du Sud, et a reçu une approbation complète au Japon. Les changements annoncés dans l'administration du médicament, actuellement testé dans le cadre d'essais sur l'homme avec un nébuliseur, sont d'autres innovations qui ont donné des résultats positifs pour le remdésivir. Grâce à la forme pouvant être inhalée, les patients peuvent l'utiliser en dehors du cadre hospitalier, plutôt que de devoir se rendre à l'hôpital afin de recevoir une injection intraveineuse. **GILD** a décidé de fixer le prix du remdésivir pour les gouvernements des pays développés à 390 \$ par flacon. Donald O'Dea, le chef de la direction de la société, a déclaré que : « Pour garantir un accès large et équitable à un moment où les besoins mondiaux sont urgents, nous avons fixé un prix de 390 \$ par flacon pour les gouvernements des pays développés ». Selon les modèles thérapeutiques actuels, la grande majorité des patients devraient recevoir un traitement sur 5 jours, utilisant 6 flacons de remdésivir, ce qui équivaut à 2 340 \$ par patient. Comme l'a déclaré la société, « une des motivations de sa décision était de supprimer le besoin de négocier le prix pays par pays ». GILD a conclu un accord avec le ministère américain de la Santé et des Services sociaux (HHS) en vertu duquel le HHS et les États continueront à gérer les attributions aux hôpitaux jusqu'à la fin du mois de septembre. Après cette période, lorsque l'approvisionnement sera moins

limité, le HHS ne gèrera plus les attributions. Cet accord permet également à GILD de générer des revenus supplémentaires, car les gouvernements et les fonctionnaires de la santé envisagent de mettre en place des programmes de stockage à l'avenir; ce qui, selon nous, présente un potentiel de revenus et de gains sensiblement plus élevés.

La société Valens (VLNS) a annoncé un accord de fabrication de cinq ans avec Verse Cannabis, dans le cadre duquel VLNS fabriquera et distribuera une gamme de produits de nouvelle génération, en versant à Verse une redevance sur les ventes. Il est prévu de lancer deux gammes de produits : 1) Verse Originals, des huiles et des produits de vapotage de haute qualité avec des profils terpéniques uniques à des prix avantageux; et 2) Verse Concentrates, des produits concentrés sous la forme de « crumble » et des produits en élaboration comprenant des produits de vapotage de résine vivante et divers produits à base d'eau. D'après les données sur le marché mature des États-Unis, les concentrés et certaines catégories de produits de vapotage (dont la résine vivante) représentent un segment de croissance mal desservi sur le marché canadien. Selon Headset, les produits de vapotage et les concentrés représentaient environ le tiers des ventes en 2019 sur les marchés matures comme le Colorado et la Californie, tandis que les concentrés représentaient à eux seuls 14 % du marché du Colorado. Étant donné la popularité des concentrés à base d'hydrocarbures sur les marchés matures, ainsi que les barrières à l'entrée et le manque de produits légaux au Canada, VLNS est en bonne position, quoique le marché de l'extraction au Canada ait connu une accalmie, car le marché des produits 2.0 a été lent à se développer.

Afin de générer le capital nécessaire, **Aurora Cannabis (ACB)** a vendu sa participation dans **Alcanna (CLIQ)** à un syndicat financier pour 3,00 \$ CA par action, soit une contrepartie totale de 27,6 M\$ CA, en comparaison aux 138 M\$ CA (environ 15 \$ CA par action) qu'elle a versés pour CLIQ en 2018. ACB a également annoncé d'importants licenciements, des charges de dépréciation et des réductions d'activités au cours du présent trimestre. L'entreprise a annoncé qu'elle allait consolider sa production dans ses installations de grande envergure les plus efficaces. Ainsi, elle a prévu de fermer cinq de ses plus petites installations (Aurora Prairie, Aurora Mountain, Aurora Ridge, Aurora Vie et Aurora Eau) au cours des deux prochains trimestres. La direction suggère que les fermetures d'installations devraient apporter une croissance légère aux marges brutes futures. Au cours de son dernier trimestre, ACB a déclaré une perte d'exploitation ajustée de 79,1 M\$ CA (la troisième plus importante perte libellée en dollars canadiens chez des producteurs autorisés).

Enfin, la société a annoncé le départ à la retraite de Terry Booth, le fondateur d'**ACB**, de son conseil d'administration. M. Booth a été le chef de la direction d'Aurora de décembre 2014 à février 2020 et a siégé au conseil d'administration d'Aurora depuis décembre 2014.

Canopy Growth (WEED) et **Acreage Holdings (ACRG)** ont annoncé des changements importants à leur convention d'option et option d'acquisition de 7 ans visant ACRG. Ces changements ne sont pas surprenants étant donné que l'écart entre le prix de rachat implicite de WEED et le cours d'ACRG est passé de 16 % au moment de l'annonce à plus de 300 % selon les modalités initiales. Ils réduisent la contrepartie minimale ainsi que l'obligation d'acquérir les actions d'ACRG si un événement déclencheur survient, ce qui améliore la valeur de l'option de WEED et sa souplesse par rapport à son exposition au marché américain. En ce qui concerne ACRG, l'annonce permet de réaffirmer l'engagement et la relation entre les deux entreprises.

WEED obtient 3,5 années supplémentaires à son option d'acquisition d'ACRG (10 ans à partir d'août contre 7,5 ans à partir de la moitié de 2019) en échange de 37,5 millions de dollars en liquidités versés aux actionnaires d'ACRG et d'une structure d'action révisée qui donne aux actionnaires

d'ACRG une plus grande participation à la hausse. Dans le cadre de cette annonce, Kevin Murphy, le chef de la direction d'ACRG, a annoncé sa démission. M. Murphy restera président du conseil d'administration. Le nouvel accord devra être approuvé par au moins 66 2/3 % des actionnaires votant ensemble en tant que catégorie unique. Le vote aura lieu en août 2020. Certains administrateurs et dirigeants d'Acreege, détenant environ 84,6 % des droits de vote, ont conclu des conventions de soutien et de vote.

3. 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 du secteur du cannabis supérieure à la moyenne, nous sommes en mesure de générer d'importantes primes, tout en diminuant la volatilité globale du Fonds par rapport à son indice de référence sous-jacent. 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 estimations 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 2,95 millions de dollars. Nous continuerons d'utiliser notre programme d'options pour rechercher des occasions attrayantes étant donné la volatilité supérieure à la moyenne du secteur, car nous continuons de croire fortement que la vente d'options peut ajouter une valeur croissante à l'avenir.

Au cours du mois, nous avons utilisé notre stratégie d'options pour contribuer à rééquilibrer le portefeuille en faveur de sociétés que nous préférons, en générant des revenus d'options de 141 000 dollars. Nous continuons de vendre des options d'achat et des positions combinées couvertes sur des titres de sociétés qui, à notre avis, se situent dans les limites de la fourchette à court terme et desquelles nous pourrions recevoir des primes supérieures à la moyenne. GILD et **UnitedHealth Group (UNH)** sont des exemples de telles opérations. Nous avons également continué de 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 **GILD**, **Pfizer (PFE)**, **Village Farms (VFF)** et **Aphria (APHA)**, les options de vente assorties d'une garantie en espèces d'APHA se sont révélées particulièrement lucratives. Au cours du mois, nous avons été en mesure de vendre chaque semaine des options de vente assorties d'une garantie en espèces à un prix d'exercice de 4 \$ US sur **APHA**, avec des niveaux de volatilité de l'ordre de 90 %, pour un gain moyen de 0,20 \$ US par transaction. Cela équivaut à un rendement à l'exercice de 5 %. En cas d'assignation, le seuil de rentabilité serait de 3,75 \$ US pour chaque transaction. APHA fait partie de nos 25 principaux placements et nous avons actuellement une opinion favorable de ce titre avec une légère prépondérance à la hausse.

Le Fonds Ninepoint de santé alternative, créé en mars 2017, est le premier fonds commun de placement au Canada géré activement qui soit axé sur le secteur du cannabis. Il est ouvert à de nouveaux investisseurs et ses titres peuvent être achetés quotidiennement. En utilisant notre approche de gestion active, nous sommes en mesure de générer des rendements ajustés en fonction

du risque de premier ordre.

Charles Taerk et Douglas Waterson

L'équipe du portefeuille

Faircourt Asset Management

Fonds Ninepoint de santé alternative Rendements Composés¹ au 30 juin 2020 (série F NPP5421)

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	DÉBUT
FOND	-3,34	-2,43	14,59	-2,43	-21,73	17,78
Indice	-3,81	-19,52	10,81	-19,52	-36,24	0,04

ANALYSES STATISTIQUES²

	FOND	Indice
Rendements à ce jour	60,93 %	0,11 %
Écart-type	29,55	32,13
Ratio de Sharpe	0,56	-0,04

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 30, 2020. 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.

Partenaires Ninepoint LP est le gestionnaire de placement des fonds Ninepoint (collectivement, les « Fonds »). Un placement dans ces Fonds peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des commissions de performance (le cas échéant) ainsi qu'à d'autres dépenses. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Le taux de rendement indiqué pour les parts de série F du Fonds pour la période se terminant le juin 30, 2020 est basé sur le taux de rendement total composé annuel historique et inclut les changements de valeur des actions et le réinvestissement de tous les dividendes distribués. Il ne tient cependant pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou facultatifs ni des impôts sur le revenu payables par tout porteur de parts qui pourraient avoir réduit le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout autre pays où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller financier pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur pays.

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