



Fonds Ninepoint-UIT de Santé Alternative

Commentaire de mai 2018

Au mois de mai, les rendements du Fonds se sont améliorés de manière importante avec un rendement sur un mois de 8,9 %. Notre stratégie de gestion active nous a permis de choisir des titres que nous considérons comme sous-évalués tout en récoltant des gains sur certains titres qui, selon nous, se sont appréciés au-dessus de nos objectifs de valorisation estimés.

Le marché des IPO dans le secteur du cannabis avait été plutôt calme au début du printemps jusqu'à ce que The Green Organic Dutchman (TGOD) réussisse à amasser 132 millions de dollars, clôturant tôt en début de mois. L'introduction en bourse de TGOD était la plus importante à ce jour dans l'industrie canadienne du cannabis. TGOD exploite actuellement une installation autorisée à Hamilton (Ontario) et construit deux autres installations en Ontario et au Québec qui pourraient supporter une capacité annualisée totale de 116 000 kg pour un total de 970 000 pi². Un investisseur stratégique important dans TGOD est ACB qui, en raison de sa participation en capital, a une option d'achat jusqu'à 20 % de la production annuelle de TGOD avec une capacité à augmenter sa part de la production à 33 % si Aurora augmente sa participation. Le Fonds a participé à l'introduction en Bourse de TGOD et a depuis réduit sa position, car le cours de l'action de TGOD s'est apprécié de façon importante, bien avant les fondamentaux de la société, sur une courte période.

Du côté des fusions et acquisitions, le mois de mai a connu une fusion majeure dans le marché du cannabis. Après plus d'une semaine de rumeurs, Aurora Cannabis (TSX: ACB) et MedReleaf (TSX: LEAF) ont conclu un accord définitif en vertu duquel ACB acquerra LEAF pour 3,575 actions d'ACB/actions de LEAF. La transaction représente une prime de 16 % par rapport au cours de clôture du jour de Bourse précédent de 24,90 \$ par action, et a établi la valeur de LEAF à environ 3,2 milliards de dollars. Les conseils d'administration des deux sociétés ont approuvé à l'unanimité la transaction, et les actionnaires de LEAF, détenant 56 % de l'action, ont signé des ententes de blocage irrévocables afin d'appuyer la transaction. Ce prix d'achat représente un multiple de VE/BAIIA C2019E de 24 pour LEAF selon des estimations consensuelles. Nous possédons actuellement LEAF, mais nous ne détenons pas ACB.

ACB s'est positionné comme le titre dominant dans l'Ouest canadien et a l'occasion de développer ses activités pour devenir un acteur mondial dominant. En acquérant LEAF, ACB obtient l'un des principaux producteurs à faible coût de l'industrie qui compte sur environ 20 % du marché médicinal au Canada. En outre, LEAF met fortement l'accent sur la recherche et le développement et l'innovation et permettra à ACB de profiter d'une équipe qui a participé au développement des premières capsules d'huile de cannabis au Canada, en plus d'être la première société en commandite à lancer une crème topique au CBD à l'automne 2017.

À notre avis, ACB est un grand acquéreur de positions ou de blocs de contrôle importants dans

Nos spécialistes en
investissement



Faircourt Asset
Management,

diverses entreprises de l'industrie du cannabis. Mais ces acquisitions ne sont pas bon marché et la dilution qui en résulte est inquiétante. Aurora devra émettre près de 400 millions nouvelles actions pour combler l'achat de Medreleaf. Nous sommes également préoccupés par l'intégration des sociétés acquises, sachant que l'acquisition de Cannimed n'a été conclue qu'en avril. En raison de ces facteurs, nous restons prudents vis-à-vis ce titre.

Du côté des bénéficiaires, CannTrust (TSX: TRST) a publié des résultats pour le premier trimestre de 2018 légèrement inférieurs aux estimations consensuelles, avec des coûts ponctuels liés à la montée en puissance de la serre de Niagara de 450 000 pieds carrés. Avec la publication de ses résultats du premier trimestre de 2018 le 15 mai, la société a indiqué que la serre de Niagara pourrait probablement supporter une capacité annualisée de 50 000 kg, une fois l'expansion de la phase 2 terminée, une capacité de production environ 20 % plus élevée que ce que prévoyaient les estimations de TRST. Nous remarquons un prix de vente inférieur par gramme au cours du trimestre, mais nous croyons que l'augmentation de l'efficacité et de la capacité qui devrait être régularisée au cours des prochains trimestres produira une fois de plus un BAIIA positif.

Une acceptation institutionnelle accrue pour le secteur du cannabis était également à l'honneur en mai alors que deux banques canadiennes, CIBC et BMO, ont toutes deux entrepris une couverture de recherche sur le secteur. De plus, BMO a tenu sa conférence inaugurale sur le cannabis à Toronto. Du point de vue de l'investissement, le secteur a fait des incursions dans la communauté des investisseurs institutionnels dans le but d'assigner deux des courtiers de la Banque à la recherche et à l'éducation dans le secteur, parallèlement à la participation à de nouvelles émissions et à l'achat de nouvelles ententes qui, grâce à l'implication de la Banque, apporteront d'autres placements institutionnels dans les principaux titres. Nous considérons ce changement comme un catalyseur positif, car une fois de plus, une stigmatisation liée à la participation dans le secteur a été réduite.

À cette fin, nous avons également remarqué un certain nombre de modifications à la liste de certaines des sociétés en commandite existantes. Au cours du mois de mai, Canopy Growth est devenue la première société de marijuana à être inscrite à la Bourse de New York, alors que Cronos Group (CRONOS: NASD et TSX) était la première société de marijuana à s'être inscrite au NASDAQ le mois précédent. Parmi les autres changements, mentionnons Hydrothecary (THCV: TSXV) qui s'est inscrite à la Bourse de Toronto, alors que Cronos passe également à la Bourse de Toronto suite à son inscription au NASDAQ. Même si de nombreuses entreprises ont prospéré au sein du CSE et de la TSX-V, les institutions apprécient et sont plus à l'aise avec les exigences d'inscription de la Bourse de Toronto.

Alors que le Canada est sur le point de devenir le premier pays du G-7 à légaliser l'usage récréatif du cannabis chez les adultes au niveau fédéral, les producteurs autorisés ont fait des progrès considérables dans le dévoilement des marques et des stratégies récréatives. Pour gagner le cœur et l'esprit des consommateurs, il ne suffit pas de capter l'attention des consommateurs, mais aussi de pouvoir réapprovisionner continuellement les étagères avec les produits nécessaires. Le succès sourira aux sociétés en commandite qui seront prêtes lorsque la cloche sonnera à chaque ronde d'appels d'offres au niveau provincial.

Charles Taerk

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 mai 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