



Fonds Ninepoint de santé alternative

Commentaire de mai 2019

Le mois de mai a été marqué par la faiblesse de plusieurs marchés boursiers mondiaux. L'indice S&P 500 et le TSX étaient respectivement en baisse de 6,58 % et de 3,28 % pour le mois; l'indice North American Marijuana était en chute de 15,8 % alors que l'indice US Healthcare était plus résilient, en baisse de 2,55 %. En baisse de 6,82 % pour le mois, le Fonds Ninepoint de santé alternative a bien résisté, compte tenu du contexte du marché et malgré la présence de volatilité et de risques au sein des marchés boursiers. Alors que nous continuons à gérer le Fonds au sein de marchés agités, notre objectif est de nous assurer de posséder les titres de la plus haute qualité et de conserver nos acquis tout en réduisant la volatilité par rapport à notre indice de référence principale.

Certaines personnes se sont rangées sur les lignes de côté en raison de la faiblesse récente du secteur du cannabis; toutefois, lors de l'analyse de certaines entreprises, nous pouvons voir d'importantes occasions à exploiter. Le prix de l'action de chaque entreprise multinationale américaine, étant donné sa base d'actionnaires institutionnels, a été plus touché par les problèmes macroéconomiques mondiaux que par les défis fondamentaux ou ceux spécifiquement liés à l'industrie. Au cours des trois derniers mois, il y a eu un nombre important d'activités de fusion et d'acquisition et plusieurs transactions reçoivent maintenant les approbations réglementaires et celles des actionnaires. Cette activité suggère que les entreprises multinationales américaines sont à établir un réseau d'États où elles pourront distribuer leurs produits ou dans lesquels elles ont des dispensaires, en plus d'ajouter des UGS à leur gamme de produits. En outre, plusieurs États ont récemment annoncé des changements réglementaires. Le Texas a récemment légalisé la culture et l'extraction du cannabidiol dérivé du chanvre, un important marché qui représente actuellement une barrière à l'entrée élevée dans cet État. L'Illinois a nouvellement voté pour la légalisation de la consommation pour les adultes, ce qui ajoute un important potentiel de revenus pour ces entreprises multinationales qui sont présentes dans cet État. De plus, comme nous le mentionnons ci-dessous, l'environnement réglementaire aux États-Unis continue de mettre l'accent sur la réduction du fardeau réglementaire.

Il existe aussi un escompte considérable dont il est important de tenir compte lors de l'analyse des entreprises multinationales américaines par rapport aux sociétés en commandite canadiennes. Le graphique ci-dessous illustre cet escompte auquel se négocient les titres des entreprises multinationales américaines par rapport à ceux des sociétés en commandite canadiennes. Au moment d'écrire ces lignes, l'escompte de valorisation des entreprises multinationales américaines par rapport aux sociétés en commandite canadiennes est d'environ 65 %. Si l'on tient compte de l'ensemble du marché intérieur potentiel (des États-Unis par rapport au Canada), du nombre de dispensaires aux États-Unis, de la commercialisation et du positionnement de la marque permis, en

Nos spécialistes en investissement



conseiller

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

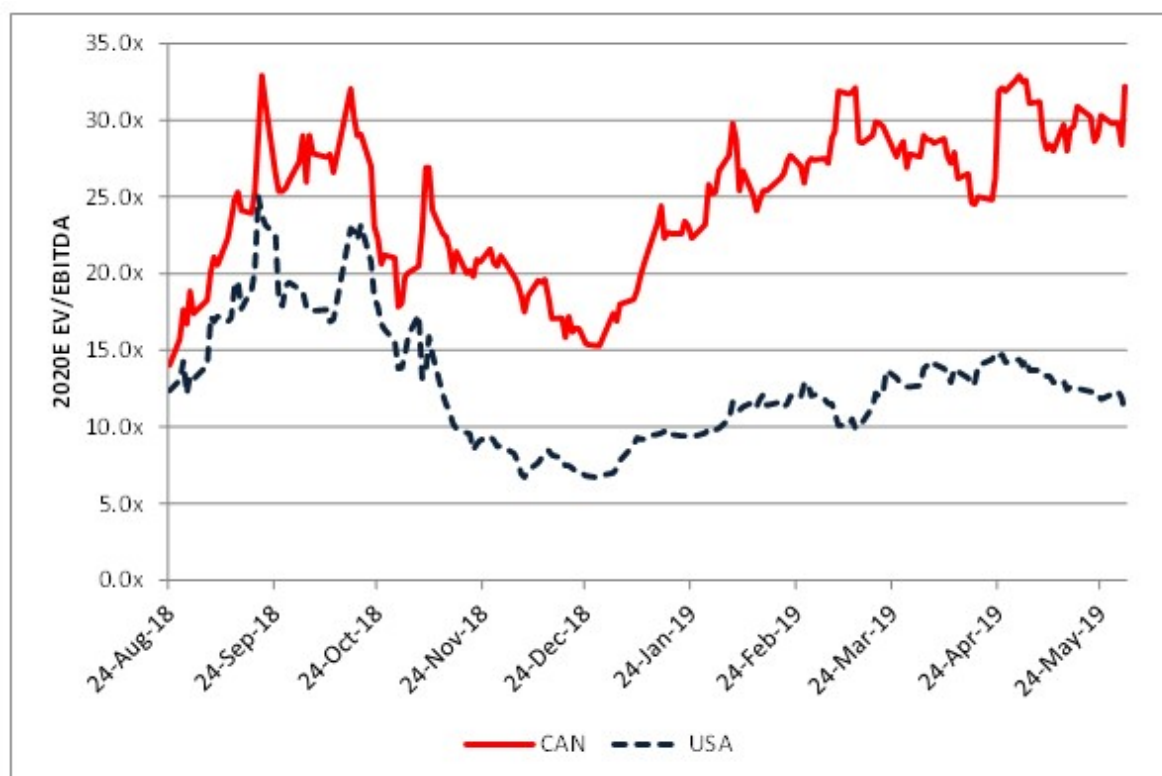


Faircourt Asset Management Inc. — Sous-conseiller

Douglas Waterson, CA, CFA

Directeur financier et gestionnaire de portefeuille,

plus de la variété de produits qui occupe déjà une part importante du marché, nous croyons que le capital du Fonds connaîtra une croissance continue.



Source : viii Capital

Lorsque les marchés sont moins porteurs, la répartition élargie de notre portefeuille apporte des occasions de placement et stabilise la valeur liquidative du Fonds. En dehors de l'attention que nous portons à l'industrie nord-américaine du cannabis, les entreprises de grande capitalisation des secteurs des soins de santé et des technologies de la santé nous permettent de diversifier notre portefeuille. Les investisseurs remarqueront que la composition de notre liste des dix meilleurs titres a changé et inclut, en date du 31 mai, **Merck inc. (MRK)** et **UnitedHealth Group (UNH)**. Ces entreprises offrent une stabilité ainsi qu'un lien moins étroit avec le secteur du cannabis, permettant un rendement différencié par rapport aux FNB et aux autres fonds misant sur le cannabis.

Dans ce contexte, nous voyons également des occasions d'investir dans des entreprises œuvrant dans le secteur du cannabis dont les titres qui se négociaient auparavant à des multiples plus élevés ont été ajustés pour présenter maintenant des occasions d'entrée avantageuses. Consultez notre section sur les options pour plus de renseignements.

Sujets abordés :

La conférence sur le cannabis Cowen

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

Annonces des entreprises

Résultats financiers trimestriels et annuels

Stratégie d'options

La conférence Cowen sur le cannabis

Le 22 mai, notre équipe a participé à la conférence Cowen sur le cannabis à Toronto; cette

conférence est digne de mention puisqu'il s'agissait de la première conférence sur le cannabis organisée par une banque d'investissement américaine au Canada. Les participants à l'événement étaient presque exclusivement des investisseurs institutionnels américains. Cowen a été l'une des premières banques d'investissement américaines à couvrir le secteur mondial du cannabis avec son analyste principale, Vivian Azer, qui joue un rôle de premier plan pour attirer l'attention sur la croissance mondiale du secteur et attirer les investissements de capitaux au sud de la frontière et dans le monde. Ce fut une excellente occasion de rencontrer des gestionnaires de placement américains et de comparer leur point de vue sur le marché au nôtre.

Le point sur la réglementation au Canada

Des groupes liés à l'industrie au Canada ont demandé à Ottawa de modifier la façon dont le cannabidiol est traité dans la liste des médicaments sur ordonnance. Les groupes des secteurs des aliments de santé et du chanvre demandent à Ottawa de modifier la réglementation relative au cannabidiol afin que ce cannabinoïde soit traité comme un produit de santé naturel plutôt qu'un médicament. Comme nous l'avons remarqué à plusieurs reprises au cours des cinq derniers mois, le Projet de loi 2018 sur l'agriculture aux États-Unis a retiré le cannabidiol dérivé du chanvre de la Controlled Substances Act aux États-Unis et a favorisé la croissance de produits en dehors du réseau des dispensaires de cannabis. Actuellement, au Canada, le cannabidiol est réglementé de la même façon que le THC, alors qu'aux États-Unis, le cannabidiol dérivé du chanvre est largement offert et n'est (actuellement) sujet qu'à une réglementation minimale. L'Association canadienne des aliments de santé et l'Alliance commerciale canadienne du chanvre souhaitent que les produits de cannabidiol soient exclus de la réglementation sur le cannabis, invoquant l'absence d'effet psychoactif et la sécurité.

Au milieu du mois, Santé Canada a annoncé des changements importants à son Système de demande de licence pour le cannabis. Ces changements, entrant en vigueur immédiatement, signifient que les nouveaux demandeurs qui veulent cultiver, vendre ou transformer du cannabis médicinal doivent déjà posséder des installations entièrement construites satisfaisant aux exigences de la réglementation au moment où ils présentent leur demande. Santé Canada effectuera un « examen général » des demandes déjà en cours afin de déterminer si celles-ci peuvent suivre leur cours ou si elles requièrent des mesures additionnelles. Il s'agit d'un changement important pour ces groupes qui ont soumis des demandes de licences, mais qui n'ont pas d'installation déjà construite, causant des retards pour l'obtention de la licence. Pour les titulaires de licence et les groupes mieux capitalisés, on pourrait soutenir qu'il s'agit d'une bonne chose, puisque Santé Canada n'aura pas à examiner autant de demandes spéculatives, ce qui, avec un peu de chance, accélérera le processus pour les demandes qui répondent à tous les aspects des directives à suivre lors de la présentation d'une demande.

Santé Canada a aussi fourni des mises à jour des données sur le marché; il a maintenant homologué 600 000 mètres carrés (64 millions de pieds carrés) d'espace de culture, ce qui, selon les moyennes standards de l'industrie, devrait suffire à fournir 1 million de kilogrammes de cannabis, soit la quantité de cannabis légal que Santé Canada estimait initialement être consommée annuellement au Canada. Nous sommes d'avis que cette estimation ne tient pas compte de plusieurs facteurs qui jouent déjà un rôle dans le marché. Premièrement, nous avons déjà été témoins d'inefficacités, notamment des retards, des rendements plus faibles que prévu, des problèmes logistiques et des pertes de récolte, signifiant que la superficie au pied carré ne devrait pas constituer la mesure supposée pour déterminer la quantité de cannabis produite. Les résultats démontrent que tous les producteurs n'ont pas été en mesure d'augmenter leur production avec autant de succès que les

autres. Deuxièmement, nous croyons que la quantité totale de cannabis requise pour satisfaire aux besoins des Canadiens (autant du côté du cannabis à des fins récréatives que médicinales), incluant les extraits, les huiles et autres produits à valeur ajoutée, est beaucoup plus grande que les estimations initiales en ce qui a trait aux consommateurs finaux.

Les données sur le marché publiées par Santé Canada à la fin du mois de mai appuient notre thèse selon laquelle la demande augmente, avec plusieurs facteurs positifs à retenir. Les prix de vente aux consommateurs par l'intermédiaire des dispensaires de cannabis ont augmenté de 10 % par rapport au mois précédent; il s'agit du prix mensuel le plus élevé depuis la légalisation en octobre dernier. De plus, les stocks finis chez les détaillants et les distributeurs provinciaux étaient en hausse de 52 % par rapport au mois précédent, soit 22 928 kg. Cette augmentation suggère que nous pourrions voir des ventes par le biais d'intermédiaires plus fortes dans les trimestres à venir pour certaines des sociétés en commandite canadiennes.

Le point sur la réglementation aux États-Unis

Dans le cadre de la tendance vers la légalisation fédérale, les législateurs de l'Illinois ont approuvé la légalisation de la marijuana récréative le vendredi 31 mai. À l'issue d'un long débat à Springfield, Illinois, la Chambre des représentants a voté par 66 voix contre 47 pour autoriser la possession et la vente à compter du 1er janvier 2020. Le Sénat de l'État avait approuvé le projet de loi lors d'un vote plus tôt dans la semaine. Le gouverneur J.B. Pritzker entend signer le projet de loi, ce qui ferait de l'Illinois le 11e État à légaliser le cannabis à des fins récréatives. Illinois est le premier État où la vente commerciale est approuvée par une assemblée législative. Les législateurs du Vermont ont légalisé la possession de cannabis, mais n'en ont pas encore légalisé la vente commerciale. Au sein d'autres États, l'approbation s'est faite au moyen de référendums.

Dans cet État, le cannabis est censé être taxé et réglementé de la même façon que l'alcool, incluant de nombreuses règles touchant sa consommation. Une taxe de dix pour cent sera appliquée sur les ventes de cannabis avec un taux de THC de 35 pour cent ou moins alors qu'une taxe de 25 pour cent sera appliquée sur les produits avec un taux de THC de plus de 35 pour cent; les produits imprégnés de cannabis comme les produits comestibles seront taxés à 20 pour cent. Ces taxes s'ajoutent aux taxes de vente locales ainsi qu'aux taxes normales de l'État.

Nous estimons, à partir de mesures des marchés récréatifs à maturité dans d'autres États, que le marché du cannabis à des fins récréatives en Illinois pourrait atteindre environ 2 milliards de dollars de ventes annuelles une fois que le marché y sera à maturité, soit vers 2024. L'État est maintenant sur le point de devenir le deuxième État du Midwest à légaliser la marijuana à des fins récréatives, après le Michigan où les électeurs ont voté par référendum en novembre dernier.

Les titulaires actuels de licence pour la marijuana à des fins médicinales pourraient démarrer tôt et commencer à vendre du cannabis pour adultes le 1er janvier 2020. Chacun d'entre eux pourrait également ouvrir un magasin additionnel. En supposant que les 55 titulaires de licence tirent parti de cette disposition, 110 magasins pourraient vendre du cannabis à des fins récréatives d'ici le début de 2020.

Les conséquences sur les entreprises multinationales et sur notre portefeuille :

Cette mesure donnerait une approbation hâtive aux dispensaires de cannabis à des fins médicinales actuellement présents en Illinois, leur permettant de commencer à vendre du cannabis pour adultes le 1er janvier 2020. Des douzaines de licences pour exploiter des magasins, pour transformer le cannabis et pour le cultiver seraient émises en deux rondes débutant au milieu de l'année 2020, avec les licences de culture visant surtout les producteurs « artisanaux ».

Points clés sur le cannabis à des fins récréatives en Illinois :

Les entreprises de cannabis médicinal de l'Illinois verront leur permission relative aux magasins doubler pour chaque licence détenue; le nombre maximal de magasins passera de cinq à dix. Nous sommes d'avis que ce changement servira de catalyseur positif pour des sociétés dont notre Fonds détient des titres, notamment pour **Green Thumb Industries (GTII)**, **Cresco Labs (CL)** et **Harvest Health & Recreation (HARV)**, qui exploitent déjà des dispensaires médicaux en Illinois. Les sièges sociaux de GTII et de CL sont situés en Illinois et ces sociétés possèdent chacune cinq dispensaires sous leur propre marque en plus de fournir des produits à tous les dispensaires d'un bout à l'autre de l'État. En outre, GTII a la plus grande surface de production au sein de l'État, soit 100 000 pieds carrés.

Les entreprises de cannabis médicinal auront la priorité en matière de licence, avec les licences pour la production et la vente au détail du cannabis à des fins récréatives accordées à l'intérieur d'environ 60 jours, alors qu'il n'est pas prévu que celles pour les nouveaux demandeurs soient accordées avant le 1er mai pour les détaillants et le 1er juillet pour les producteurs. Le traitement échelonné renforce l'avantage du premier arrivé et la reconnaissance de la marque pour les dispensaires médicaux de marijuana et pour les marques actuellement présents dans l'État.

Il n'est pas prévu que le nombre de nouvelles licences pour la culture de masse augmente immédiatement; ce nombre sera limité à 30 licences (limite actuelle de 20).

Les législateurs du Texas ont approuvé un projet de loi qui vise à légaliser la production industrielle de chanvre et à éliminer la confusion au sujet des produits de cannabidiol pouvant être vendus dans cet État. Le Sénat de l'État a voté unanimement pour le projet de loi 1325 de la Chambre à la suite de plusieurs amendements et les législateurs de la Chambre ont approuvé celui-ci. Ce projet de loi a été déposé sur le bureau du gouverneur Greg Abbott pour signature et, le 10 juin, le gouverneur a entériné la loi.

Les membres du Congrès américain ont présenté un projet de loi à la Chambre des représentants des États-Unis pour aider à régler les problèmes des voyageurs transfrontaliers, en particulier les Canadiens. Le projet de loi met l'accent sur le fait que les voyageurs ne devraient pas se voir interdire l'entrée aux États-Unis s'ils consomment de la marijuana conformément à la loi d'un État ou d'un pays étranger, ou s'ils travaillent dans l'industrie légale du cannabis. La loi, intitulée Maintaining Appropriate Protections for Legal Entry (MAPLE), créerait des exceptions dans le code de l'immigration des États-Unis pour faire en sorte que les non-citoyens ne soient pas pénalisés en vertu de la loi fédérale pour s'être livrés à des activités liées au cannabis rendues légales dans ces divers territoires de compétence.

On a beaucoup parlé du fait que le Canada est le deuxième producteur mondial de chanvre industriel. Il convient de noter qu'en cette période de tensions commerciales importantes entre les États-Unis et la Chine, la vigueur de la culture du chanvre est intéressante à souligner. La Chine est le plus grand producteur mondial de chanvre, alors qu'elle a certaines des lois les plus strictes au monde en ce qui concerne la drogue, et que la légalisation du cannabis n'est pas susceptible d'y être approuvée dans un avenir proche. Toutefois, l'émergence du cannabidiol en Amérique du Nord et ailleurs a permis à deux des 34 régions de la Chine d'obtenir la permission de l'extraire. La Chine a une longue histoire de culture du chanvre à des fins industrielles; par conséquent, une grande partie de l'infrastructure agricole est déjà en place. L'utilisation du cannabidiol dans la fabrication de cosmétiques est légale en Chine, mais pas sa consommation; en conséquence, une grande partie du cannabidiol extrait est exporté outre-mer.

Annonces des entreprises :

OrganiGram Holdings (OGI), l'un des dix meilleurs titres du Fonds, a commencé à se négocier sur le NASDAQ au milieu du mois, ce qui a augmenté la liquidité américaine et sensibilisé davantage les investisseurs aux activités de l'entreprise. OGI a également annoncé que sa ligne de produits ANKR pour l'utilisation à des fins récréatives pour les adultes a été certifiée biologique par Pro-Cert Organic Systems Ltd, en plus de ses produits à des fins médicinales qui ont la certification biologique ECO-Cert.

OGI a annoncé que sa facilité de crédit de 140 millions de dollars avec la Banque de Montréal était maintenant finalisée. Cette annonce est significative puisque l'accès à du financement à taux raisonnable sera de plus en plus important pour les entreprises œuvrant dans le secteur du cannabis pour générer de solides rendements pour les actionnaires à l'avenir.

Village Farms (VFF) a fait plusieurs annonces concernant sa capacité de culture nord-américaine au cours du mois de mai. Sa coentreprise, Pure Sun Farms (PSF), qu'elle opère avec Emerald Health Therapeutics (EMH), a obtenu sa licence de traitement pour son installation no 3 située à Delta, en Colombie-Britannique. Cette licence autorise PSF à développer et à fabriquer des produits comme des huiles, des concentrés et des produits comestibles. PSF sera en mesure de stocker de l'huile de cannabis sur ses lieux, ce qui lui permettra d'acheter des huiles en provenance de tierces parties pour la fabrication de concentrés et de produits comestibles, avant même d'avoir ses propres activités d'extraction entièrement en place. L'entreprise s'est fixé comme objectif d'atteindre le plein régime pour son installation no 3 à Delta au troisième trimestre de l'exercice 2019, avec la conversion de son installation no 2 commençant cette année. L'atteinte du plein régime pour les deux installations est attendue au quatrième trimestre de l'exercice 2020. La surface des installations nos 2 et 3 porte la superficie totale de PSF à 2,2 millions de pieds carrés, ce qui place cette société parmi les plus grands cultivateurs au Canada.

Aux États-Unis, VFF a fait plusieurs annonces importantes au sujet de la culture et de l'extraction américaines de chanvre afin de poursuivre sa percée sur le marché américain en pleine croissance du cannabidiol dérivé du chanvre. Village Fields, la coentreprise œuvrant dans le marché américain du chanvre et du cannabidiol qu'elle détient à 65 %, a commencé à planter du chanvre sur plus de 800 acres de terrain en 2019. La plantation du terrain entier sera terminée à la mi-juin et la récolte débutera en juillet. La coentreprise est en voie de rencontrer ses précédentes prévisions concernant la vente en gros d'huile de cannabidiol devant commencer au début de 2020, suivie des produits de marque blanche et ensuite des produits de marque. Village Fields visera le réseau actuel de consommateurs nationaux (de grandes surfaces et d'épiceries) de VFF pour ces produits.

VFF a aussi annoncé la formation d'une coentreprise avec Arkansas Valley Hemp pour la culture extérieure de chanvre au Colorado. La coentreprise sera détenue à 60 % par VFF, à 35 % par Arkansas Valley et à 5 % par Village Fields Hemp (elle-même détenue à 65 % par VFF). VFF détient donc 63 % de la coentreprise avec Arkansas Valley Hemp. Cette coentreprise planifie la production sur 120 acres de terrain dans la vallée de l'Arkansas au Colorado en 2019 et sur 500 acres en 2020. En plus des 820 acres en Virginie ainsi qu'en Caroline du Nord et du Sud où elle plante actuellement du chanvre, VFF aura planté et récolté cette plante sur presque 1000 acres de terrain cette année. Cette surface de culture pourrait se traduire par des revenus de plus de 30 millions de dollars US.

Étant donné les changements en cours au Texas (la « Texas Hemp Legislation »), VFF a commencé la conversion de la moitié de sa serre à la fine pointe de la technologie d'une superficie de 1,3 million de pieds carrés située dans le Bassin permien. La Texas Hemp Legislation obligera VFF à demander à

la fois des licences et des permis de culture et d'extraction, ce qu'elle fera dès que ceux-ci seront offerts.

RÉSULTATS FINANCIERS

Il est important de noter qu'à cette étape-ci, notre pondération dans le secteur du cannabis est davantage axée sur des entreprises multinationales américaines (des entreprises exerçant leurs activités dans de multiples États) et qu'à court terme, celles-ci surpassent les sociétés en commandite canadiennes du point de vue de la génération de revenus et de la rentabilité. Voici un aperçu de quelques entreprises américaines et canadiennes et de leurs résultats financiers trimestriels les plus récents.

Trulieve Cannabis Corp (TRUL) a affiché des revenus de 44,5 millions de dollars au premier trimestre de 2019, en hausse de 24 % par rapport au trimestre précédent et au-delà des estimations consensuelles de 42 millions de dollars. La marge bénéficiaire avant intérêts, impôts et amortissements ajustée demeure élevée à 42,7 %, soit 19 millions de dollars, ce qui est aussi plus élevé que les estimations consensuelles de 17,2 millions de dollars. Cette marge est également en hausse de 24 % par rapport au trimestre précédent. Nous estimons que les revenus du premier trimestre de TRUL positionnent sa part de marché à environ 50 % au cours de ce trimestre (part de marché en dollars).

TRUL a mis à jour ses prévisions pour 2019, anticipant ses revenus entre 220 et 240 millions de dollars; le point médian de cette fourchette est 7 % plus élevé que la dernière version des prévisions pour 2019 à 214 millions de dollars, et légèrement au-dessus des estimations consensuelles de 224 millions de dollars. La mise à jour des prévisions suggère que TRUL voit déjà une traction assez forte avec les produits de fleurs fumables pour lui fournir la confiance de hausser ses prévisions pour 2019. Les prévisions du BAIIA ajusté pour 2019 ont aussi été actualisées et se situent dans une fourchette de 95 à 105 millions de dollars, en hausse de 8 % par rapport aux prévisions antérieures et au-dessus des estimations consensuelles de 96 millions de dollars.

Au premier trimestre de 2019, **Village Farms (VFF)** a affiché des résultats largement au-dessus des estimations des analystes. Les revenus des installations à Delta, C.-B., de la coentreprise qu'elle détient à 50 %, Pure Sunfarms (PSF), étaient de 14,4 millions de dollars canadiens, alors que le BAIIA s'est élevé à 8,6 millions de dollars ou 60 %. Sa marge bénéficiaire avant intérêts, impôts et amortissements est parmi les plus élevées de toutes les entreprises du secteur du cannabis et elle est comparable à la marge brute de certaines sociétés en commandite ayant une feuille de route beaucoup plus longue en matière de culture.

MediPharm (LABS) a annoncé des revenus de 22 millions de dollars pour le premier trimestre de 2019, soit une augmentation de 115 % par rapport au quatrième trimestre de 2018, menant le secteur de l'extraction du cannabis au Canada. Le bénéfice brut a atteint 6,9 millions de dollars, une marge brute de 31 %. Le BAIIA ajusté était de 4,3 millions de dollars. En plus de ses solides résultats trimestriels, l'entreprise a annoncé qu'elle a conclu un contrat pluriannuel de 30 millions de dollars pour fournir du concentré de cannabis de haute qualité de marque privée au Cronos Group (CRON). Avec ce contrat, LABS consolide son orientation en tant que fournisseur d'huiles et d'extraits de marque privée et nous prévoyons d'autres annonces pour développer les activités de cette entreprise d'un bout à l'autre du Canada et au sein de marchés étrangers.

Aurora Cannabis (ACB) a affiché des revenus de 65 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2019, légèrement en dessous des estimations consensuelles de 68 millions de dollars.

Du côté positif, la marge brute d'ACB a augmenté à 55 % avec des coûts au comptant de 1,42 \$/g au troisième trimestre de 2019, une réduction importante par rapport au trimestre antérieur alors que les coûts au comptant avaient atteint 1,92 \$/g. Nous croyons qu'à mesure que la production continue d'augmenter à Aurora Sky, l'utilisation de la capacité s'améliorera; les marges devraient aussi continuer de progresser dans la bonne direction. Bien que les frais d'exploitation soient toujours élevés et qu'ils se traduisent par un BAIIA négatif, nous observons des tendances positives.

GW Pharmaceuticals (GWPH) a affiché ses résultats financiers pour le trimestre terminé le 31 mars 2019, soutenu par l'introduction récente de son médicament approuvé par la FDA pour contrôler les crises épileptiques chez les enfants, Epidiolex. Ses revenus pour le trimestre ont totalisé 39,2 millions de dollars US, dépassant largement les estimations consensuelles de 13,2 millions de dollars US (soit près de 200 %). Les ventes américaines d'Epidiolex se sont élevées à 33,5 millions de dollars US, éclipsant les ventes du meilleur vendeur précédent, le médicament à base de cannabis, Sativex, à _____ dollars (call David Kedeckel), le seul autre médicament à base de cannabinoïde approuvé vendu en Europe et au Canada (et non approuvé aux États-Unis). Ceci démontre l'importance du marché américain. Pour GWPH, il s'agissait du premier trimestre complet de ventes d'Epidiolex aux États-Unis, principalement parmi les patients souffrant de deux formes rares d'épilepsie infantile : le syndrome de Lennox-Gastaut et le syndrome de Dravet.

De concert avec ses résultats du premier trimestre, GWPH a fait part des données positives résultant de la phase 3 de son essai clinique sur l'Epidiolex; cet essai a évalué la capacité de ce médicament de réduire la fréquence des crises associée à la sclérose tubéreuse de Bourneville, une autre forme rare d'épilepsie infantile grave. À la fin du premier trimestre de 2019, plus de 7 600 patients avaient reçu des ordonnances d'Epidiolex depuis le lancement du médicament. GWPH a aussi communiqué les résultats positifs de la phase 3 de l'essai pivot pour l'Epidiolex dans le traitement de la sclérose tubéreuse de Bourneville qui marque le cinquième essai consécutif positif de la phase 3 pour l'Epidiolex. La direction entend soumettre une supplemental New Drug Application (sNDA) (un supplément à sa demande auprès de la FDA) au cours du quatrième trimestre de 2019 et prévoit recevoir l'approbation pour la commercialisation dans la deuxième moitié de 2020.

Stratégie d'options :

En mai, le Fonds a continué d'appliquer sa stratégie d'options pour améliorer ses rendements ajustés aux risques. Grâce à l'importante volatilité 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 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.

Récemment, nos ventes d'options de vente ont aidé le Fonds à se constituer une nouvelle position à partir des actions d'**Aurora Cannabis (ACB)**, un titre que nous n'avons pas détenu depuis plus d'un an. En tenant compte de l'amélioration des coûts au comptant associés à la production à Aurora Sky (comme souligné plus haut) et de la hausse des revenus européens de même que du travail de consultation stratégique qui est fait avec Nelson Peltz, notre équipe du portefeuille a décidé que si

l'occasion se présentait, nous allions commencer à établir une position. En utilisant la vente d'options de vente, nous avons été en mesure de commencer à établir une position de façon prudente, pendant que les paramètres financiers continuaient de s'améliorer. Nous avons tiré profit de la faiblesse récente d'ACB et avons analysé la volatilité (une composante clé pour mesurer la prime d'options). Au cours du dernier mois, nous avons vendu des options de vente, gagnant en moyenne un rendement à l'exercice de 3 % par semaine ou l'équivalent de 126 % pour une année, établissant notre position initiale autour de 8 dollars US. Nous continuerons d'utiliser cette stratégie lors de la faiblesse des marchés et lorsque des entreprises précises dont nous souhaitons détenir les titres font face à des défis au sein du marché. Ces occasions donnent au Fonds la possibilité d'obtenir un meilleur ancrage dans les titres que nous souhaitons détenir.

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 1,59 million de dollars. 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 adoptant une approche activement gérée, nous sommes en mesure d'investir lorsque nous voyons de nouvelles occasions se présenter.

En raison de la faiblesse du marché au mois de mai, nous voyons plusieurs secteurs dans lesquels il serait intéressant d'investir. Il y a d'importants catalyseurs à court terme et nous continuons de voir des rendements solides pour le secteur du cannabis et l'univers entier de la santé alternative pour les mois à venir.

Charles Taerk et Douglas Waterson

Équipe du portefeuille

Fonds Ninepoint de santé alternative

Rendements Composés¹

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	DÉBUT
FOND	-6.82	23.00	-1.87	7.67	61.53	65.94
Indice	2.56	29.67	29.67	-3.02	13.37	24.31

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, 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.

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 mai 31, 2019 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