



Fonds Ninepoint de santé alternative

Commentaire de mai 2020

Il est grand temps de réexaminer un placement dans le secteur du cannabis

On pense généralement que les secteurs à forte croissance et à bêta supérieur auront tendance à enregistrer des rendements inférieurs à la moyenne en période tumultueuse. Nous sommes heureux de signaler que cela n'a pas été le cas pour le Fonds de santé alternative au cours des cinq premiers mois de cette année. Malgré le confinement, les pertes d'emplois et la volatilité du marché, le Fonds a généré un rendement positif pour l'année, grâce à ses positions de premier plan dans les secteurs du cannabis et pharmaceutique. En outre, le secteur du cannabis a surmonté les conditions économiques difficiles provoquées par le confinement et la pandémie. En tant que service essentiel, le secteur du cannabis est prêt à poursuivre sa croissance interne en 2020. Nous pensons qu'après s'être bien protégé des risques de repli, le Fonds est maintenant positionné pour profiter de la croissance et des catalyseurs qui se profilent à l'horizon dans les secteurs du cannabis et pharmaceutique.

Ce mois-ci, les sociétés de cannabis ont réaffirmé leur force pendant que le marché a récompensé la croissance lors de la reprise suivant la pandémie. Plusieurs facteurs au cours du mois dernier ont entraîné un regain de la demande des investisseurs. Les investisseurs ont pris note du fait que de nombreuses entreprises du secteur sont en activité en tant que services essentiels dans plusieurs territoires de compétence d'Amérique du Nord. Cette résilience et peut-être même une respectabilité inattendue ont apporté des capitaux de placement dans le secteur, alors que de nombreux autres secteurs ne sont pas encore en activité. Le secteur est considéré comme un service essentiel, de plus l'inélasticité de sa demande conjuguée à la croissance soutenue de la base de consommateurs continue à produire une croissance des ventes d'un mois à l'autre pour de nombreuses entreprises de premier plan, tant au Canada qu'aux États-Unis.

En matière de réglementation, des changements encourageants se profilent à l'horizon. Le secteur emploie aujourd'hui plus de 250 000 personnes aux États-Unis, alors que d'autres groupes industriels essuient des pertes d'emplois historiques. Le service de livraison à domicile dans le cadre des mesures de services essentiels a montré aux différents paliers de gouvernement la force de la perception des impôts et de la création d'emplois de l'entreprise légale, à un moment où les consommateurs ont réduit leur dépendance au marché illicite, notamment en raison de leur réticence à manipuler des espèces et de leur volonté de maintenir un éloignement social.

À mesure que l'économie nord-américaine s'ouvre à nouveau, nous mettons l'accent sur les secteurs du cannabis, pharmaceutique et des soins de santé, dont les catalyseurs propulsent certaines sociétés du Fonds.

Nos spécialistes en investissement



conseiller

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



Faircourt Asset Management Inc. — Sous-conseiller

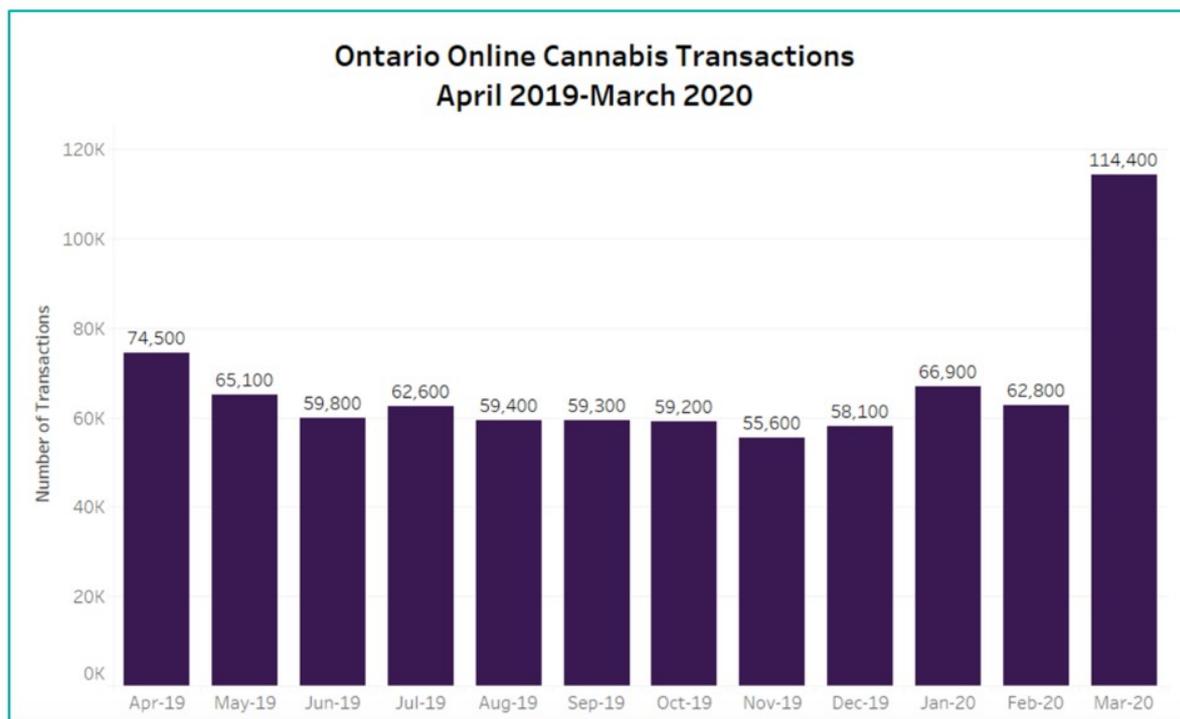
Douglas Waterson, CA, CFA

Directeur financier et gestionnaire de portefeuille, Faircourt Asset Management Inc. — Sous-

Catalyseur no 1 — Les gens sont à domicile : que ce soit en raison du stress, de l'insomnie, des douleurs ou simplement pour se divertir, les gens demandent du cannabis de façon durable. Tout comme pour la consommation d'alcool, les données des crises passées montrent à quel point la consommation a augmenté et nous le constatons maintenant dans le secteur du cannabis, dont les ventes continuent de croître d'un mois à l'autre dans de nombreux États des États-Unis.

Catalyseur no 2 — L'Ontario redémarre la construction de magasins de détail : L'Ontario est le plus grand marché légal de cannabis au Canada. Les ventes annuelles de cannabis au Canada s'élevaient à d'environ 1,9 milliard de dollars et 80 % des ventes sont réalisées dans les magasins. Ce point souligne l'importance de l'expansion des magasins de détail en Ontario. Ci-dessous, le volume de ventes de l'Ontario Cannabis Store pour les ventes en ligne est affiché. Il illustre la croissance réalisée au cours de la dernière année. Toutefois, l'expansion des magasins de détail est un catalyseur de croissance important.

En mai, l'Ontario a autorisé la reprise de la construction de magasins autorisés. En Ontario, les travaux de construction pour les magasins de vente de cannabis au détail ont été interrompus le 5 avril. L'Ontario a déclaré que 72 dispensaires sont « autorisés à ouvrir », que 80 demandes ont été déposées dans le cadre de la « période d'avis public » et que 301 demandes sont « en cours ». La province respecte son engagement d'ouvrir davantage de magasins privés de cannabis dans le plus grand marché du Canada. L'ouverture de nouveaux dispensaires représentera un fort catalyseur pour les producteurs autorisés canadiens qui ont un solide réseau de distribution pendant la deuxième moitié de l'année 2020.



Source: Ontario Cannabis Store

Catalyseur no 3 — « The Heroes Act » : « The Heroes Act » comme on l'appelle, est une législation qui permettrait aux banques de fournir des services aux sociétés de cannabis légalisées par l'État. Ces mesures ont été approuvées par un groupe bipartite de 34 procureurs généraux, qui ont déclaré que la pandémie n'a fait qu'exacerber les problèmes de santé et de sécurité liés à la manipulation d'argent liquide. Grâce à l'accès aux services bancaires fédéraux ainsi qu'aux

transactions par carte de crédit et de débit, le secteur disposera des instruments financiers nécessaires pour continuer à croître tout en profitant de la réduction du fardeau réglementaire.

Catalyseur no 4 — Innovations pharmaceutiques : Les entreprises impliquées dans la lutte contre le coronavirus changent la donne pour contribuer à la réouverture de l'économie mondiale. Qu'il s'agisse de créer des tests, des vaccins ou des antiviraux, la combinaison de ces applications facilitera le retour à une nouvelle « normalité ». Nous l'avons constaté en avril, lorsque Gilead a annoncé la réussite des essais liés au remdésivir, créant ainsi un énorme mouvement ascendant sur les marchés élargis. Les concerts et les événements sportifs auxquels les spectateurs pourront à nouveau assister n'auront pas lieu tant que les gens ne se sentiront pas à l'aise. Ces innovations sont la clé de voûte d'une réouverture élargie. Au sein de nos principaux titres, les entreprises concernées mettent au point des solutions qui ont des ramifications dans le monde entier.

Catalyseur no 5 — Reclassement des secteurs : La réforme réglementaire fédérale combinée à des percées dans le secteur pharmaceutique nous porte à croire qu'il y aura une augmentation de la liquidité et de la sensibilisation au cannabis et aux produits pharmaceutiques, ce qui entraînera des reclassements qui propulseront davantage les évaluations.

Depuis le début de l'année, nous avons produit un rendement supérieur à ceux des indices du secteur du cannabis et des indices nord-américains des produits pharmaceutiques et des soins de santé.

Rendement depuis le début de l'année au 31 mai

Fonds Ninepoint de santé alternative	HMMJ	Indice US Healthcare	Indice canadien des soins de santé
+0,94 %	-11,79 %	6,85 %	-20,75 %

Pour le mois de mai, le Fonds est en hausse de 9,53 % (catégorie F)

Rendement des entreprises américaines exerçant leurs activités dans de multiples États	25 % *
Rendement des producteurs autorisés canadiens	18 % *

Source: Paradigm Capital

Sujets abordés

- Le point sur les marchés du cannabis canadien et américain
- Annonces des entreprises et résultats financiers trimestriels
- Stratégie d'options

À un moment où le secteur du cannabis a un accès limité aux capitaux, il est important de gérer le portefeuille de manière à réduire le risque tout en le positionnant pour la croissance. Notre vision du secteur nous amène à posséder des titres de sociétés qui sont de grands exploitants, qui ont des structures de coûts saines, qui exploitent un réseau de distribution au détail solide, qui déposent des bilans sains et qui continuent à tirer parti de catalyseurs de croissance.

Environnement réglementaire et analyse du marché

Statistique Canada : Recettes des cultures de cannabis

Les recettes issues de toutes les cultures transformées au Canada se sont élevées à 36,6 milliards de dollars en 2019, soit une hausse de 3,9 % par rapport à 2018. Ce gain est attribuable à une augmentation de 1,7 milliard de dollars des recettes des producteurs de cannabis autorisés au cours de la première année complète de légalisation à des fins d'utilisation récréative. La croissance des recettes du cannabis en Ontario et en Alberta a représenté plus de 56 % de l'augmentation à l'échelle nationale. Sans le cannabis, les recettes des cultures nationales auraient diminué de 4,7 % pour l'année.

La loi « The Heroes Act » et la légalisation fédérale

Le cannabis s'est trouvé sous les feux de la rampe cette année. Depuis le début de la pandémie de COVID-19, il est considéré comme un service essentiel dans de nombreuses juridictions au Canada et aux États-Unis. Le secteur continue de connaître une croissance de ses emplois, alors que l'économie américaine a perdu plus de 20 millions d'emplois. De plus, les politiciens reconnaissent l'inégalité liée aux taux actuels d'incarcération pour le cannabis, et cette législation constitue un autre pas vers la légalisation fédérale et le nettoyage des lois précédentes qui ciblaient injustement certains groupes. Pendant que le confinement a eu des répercussions sur l'économie américaine, les ventes de cannabis ont généré de fortes recettes fiscales et, à mesure que les États se déconfinent, les gouverneurs cherchent des moyens de générer des recettes fiscales afin de promouvoir les initiatives de réouverture.

Des éléments de la loi SAFE ont été inclus dans le projet de loi Coronavirus Relief de la Chambre des représentants qui est actuellement débattu au Sénat. C'est la deuxième mesure de relance du Congrès pour lutter contre les difficultés économiques liées au coronavirus. On estime que ce nouveau plan de relance sera accompagné d'une enveloppe de 3 000 milliards de dollars américains.

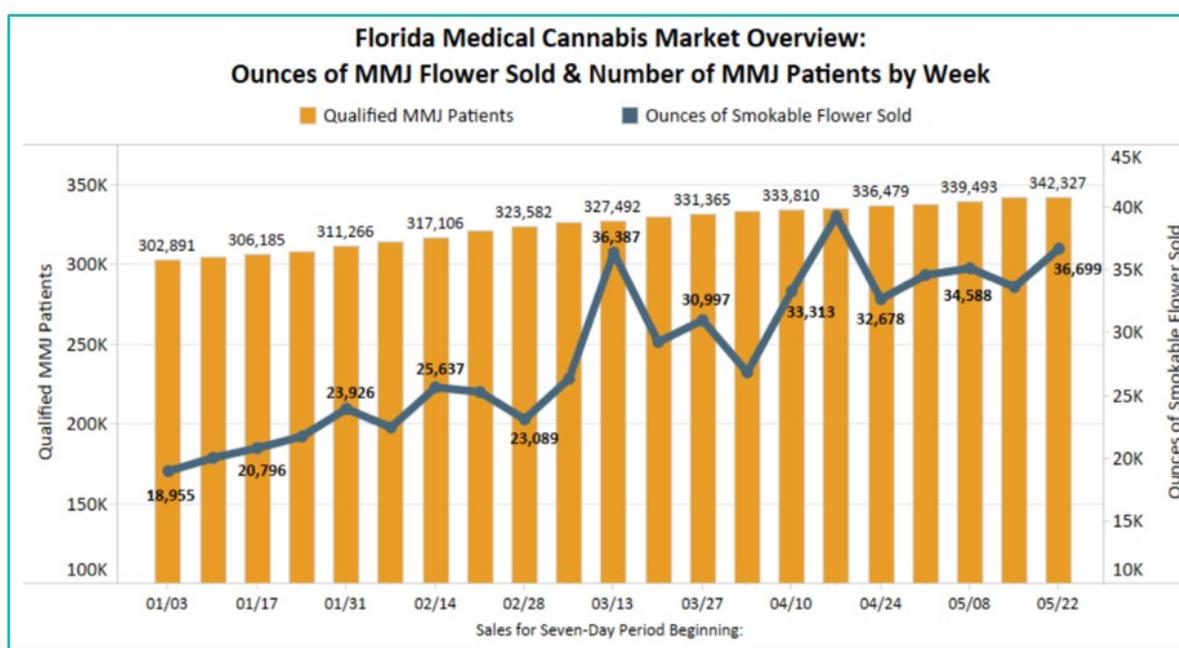
Dans le cadre de la législation proposée, le projet de loi proposant des mesures d'allègement comprend des dispositions visant à protéger les banques qui fournissent des services aux entreprises de marijuana contre les pénalités des organismes de réglementation fédéraux, ce qui permettrait aux sociétés de cannabis légalisées par l'État d'accéder aux services et produits bancaires, ainsi qu'aux assurances. Le soutien bipartite est fort, puisque la loi bancaire SAFE a déjà été adoptée à la Chambre avec une large majorité, dont 91 républicains, et plus d'un tiers du Sénat en était le coauteur avant que la pandémie ne frappe. Les aspects économiques et sociaux de cette législation ont une grande portée et sont considérés comme positifs dans une majorité d'États.

Le cannabis étant considéré comme un « service essentiel » dans la plupart des États, nous avons constaté une croissance des ventes plus importante que celle que nous avons observée au Canada. Lorsque nous examinons la croissance potentielle du revenu et du BAIIA au deuxième trimestre, nous prévoyons de manière générale des résultats plus élevés pour les producteurs américains que pour les producteurs canadiens.

Résultats par État

Floride (pop. 21,5 millions)

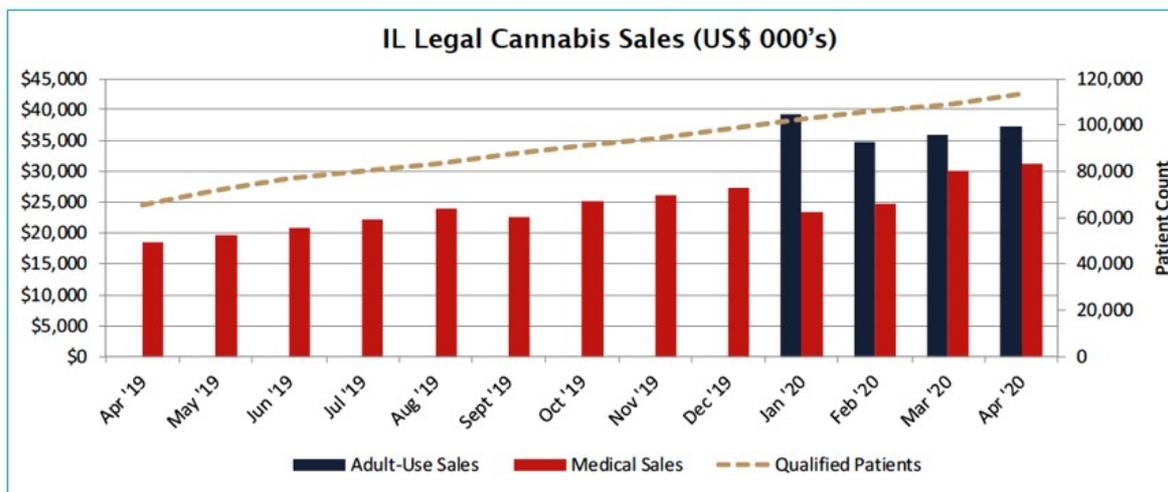
Cet État uniquement axé sur le volet médical continue d'impressionner par sa croissance, les ventes restant supérieures au niveau d'avant le confinement. Au cours des 10 premières semaines de 2020, les dispensaires de Floride ont vendu en moyenne 22 800 onces de marijuana à fumer par semaine. Puis, à la mi-mars, ils ont vendu environ 36 400 onces, soit une augmentation de 38 % par rapport à la semaine précédente, au moment où les fermetures entraînées par la COVID-19 et le « remplissage du garde-manger » commençaient. Comme l'illustre le graphique ci-dessous, la demande continue de croître en Floride, on y constate que les patients ont acheté 39 290 onces de fleurs fumables pour la période de sept jours commençant le 17 avril et plus de 40 000 onces en mai. Le nombre total de patients enregistrés dépasse désormais 342 000, soit une augmentation de 13 % pour l'année, ce qui représente un taux de pénétration de 1,6 % à l'échelle de l'État.



Source: Florida Office of Medical Marijuana Use, Marijuana Business Daily

Illinois (pop. 12,7 millions)

L'Illinois est un autre État qui affiche de fortes ventes malgré les mesures de confinement découlant de la COVID-19. Les ventes combinées du cannabis à des fins médicales ou à des fins récréatives pour adultes se sont élevées à 68,3 millions de dollars en avril, soit une hausse de 3,8 % par rapport à mars. Depuis le début de l'année jusqu'au 30 avril, les ventes de cannabis dans cet État ont atteint 256 millions de dollars et elles sont en voie d'atteindre 760 millions de dollars d'ici la fin de l'année. Ce qui est également important, c'est que la croissance du nombre de patients se poursuit malgré l'ouverture de marchés récréatifs depuis janvier. En avril, le nombre de patients inscrits au programme d'État sur le cannabis a augmenté de 4,4 % d'un mois à l'autre, pour atteindre 113 458.



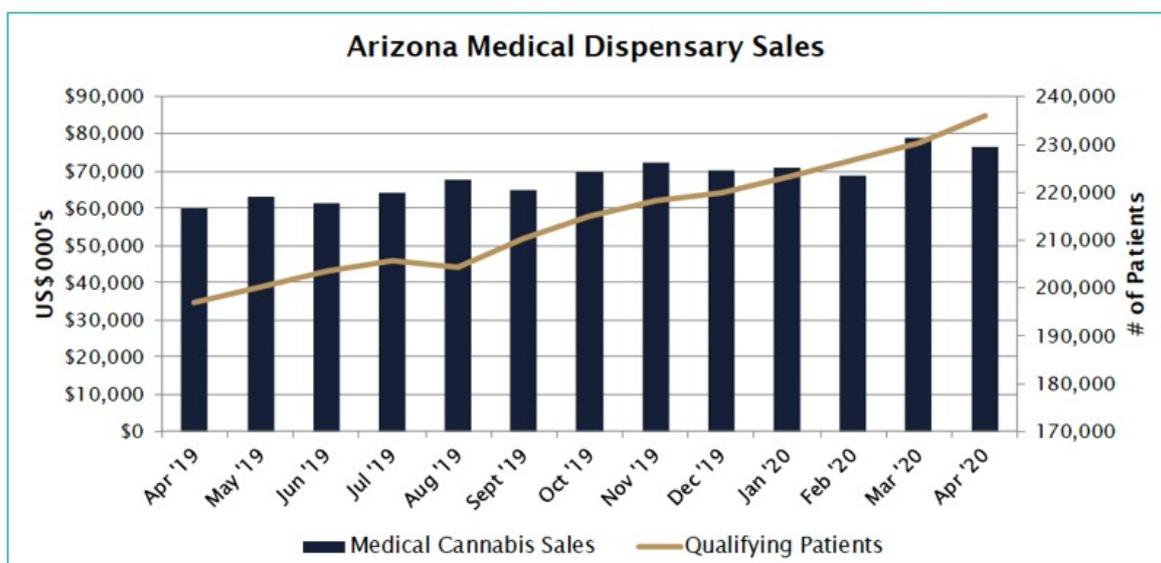
Source: VIII Capital

Ohio (pop. 11,7 millions)

Les organismes de réglementation de l'État ont annoncé que les ventes de cannabis médical de l'Ohio ont atteint 57 millions de dollars jusqu'au 11 mai 2020. Bien qu'il ne soit pas aussi important que l'Illinois ou la Floride, l'État a été plus lent dans le déploiement de l'usage du cannabis à des fins médicales. Des statistiques de croissance encourageantes montrent que l'Ohio a vendu autant de cannabis au cours des 20 premières semaines de 2020 qu'au cours des 36 premières semaines du programme en 2019. L'État rapporte que 101 400 patients ont été enregistrés et que leur nombre a augmenté de 7 % en moyenne d'un mois à l'autre jusqu'ici en 2020. Les ventes hebdomadaires moyennes ont augmenté de 12 % entre mars et avril, grâce à une hausse de 11 % de la taille des transactions et à une augmentation de 1 % du nombre moyen de transactions hebdomadaires.

Arizona (pop. 7,3 millions)

Les ventes d'avril approchent les 76 millions de dollars, soit 265 000 onces de produits vendus au total, ce qui représente une baisse de 3,3 % par rapport à mars 2020, mais une augmentation de 27 % par rapport à l'année précédente. Le nombre de patients enregistrés est passé à 235 999 (taux de pénétration de 3,2 %), soit une augmentation de 2,5 % du nombre de patients par rapport au mois précédent, avec 5 682 patients supplémentaires. Il y a eu 56 % de plus de patients en avril qu'en mars et ils étaient deux fois plus élevés que la moyenne mensuelle des 64 derniers mois.



Source: VIII Capital

Nevada (pop. 3,1 millions)

À la fin mars, l'État a ordonné la fermeture de tous les magasins de cannabis, ce qui a forcé le marché à adopter un modèle axé uniquement sur la livraison. À compter du 9 mai, les réouvertures de magasins ont été autorisées jusqu'à concurrence de 10 % du maximum autorisé par le code des incendies, puis le 3 juin l'État a annoncé une augmentation à 50 % du maximum autorisé par le même code. La reprise de la fréquentation touristique de Las Vegas, propulsée par la réouverture des casinos le 4 juin, est l'un des moteurs de l'activité commerciale du Nevada. Nous avons déjà constaté une forte réaction aux titres de sociétés concentrées au Nevada.

Mises à jour sur les entreprises

MERCK, Inc. (MRK) a annoncé trois initiatives importantes pour lutter contre la COVID-19 : la société a acquis Themis Bioscience (société privée), une société spécialisée dans les vaccins et les thérapies d'immunomodulation pour les maladies infectieuses, y compris la COVID-19; elle collabore avec l'IAVI pour mettre au point un vaccin contre la COVID-19; et elle collabore avec Ridgeback Bio (société privée) pour promouvoir le développement d'un médicament antiviral oral expérimental intitulé EIDD-2801 qui vise à lutter contre la COVID-19. Nous pensons que MRK sera un acteur important dans les traitements contre la COVID-19. Les capacités de fabrication et d'approvisionnement d'une entreprise représentent un élément clé de la mise au point d'un vaccin. À notre avis, l'expertise de MRK en matière de vaccins et d'anti-infectieux lui procure un avantage pour déceler des technologies et candidats prometteurs, pour accélérer les efforts de mise au point et pour réaliser des économies d'échelle.

Trulieve Cannabis Corp. (TRUL), l'un des principaux titres du Fonds, a ouvert son cinquantième magasin aux États-Unis et son quarante-huitième en Floride, à Daytona Beach, en plus d'exploiter des dispensaires au Connecticut et en Californie. Le 4 juin, TRUL a reçu l'approbation de la Massachusetts Cannabis Control Commission (CCC) pour obtenir sa licence à des fins récréatives pour adultes, ce qui lui permet d'exercer ses activités en tant qu'installation de culture intérieure à Holyoke, au Massachusetts. La société a également obtenu une licence pour exploiter un dispensaire de vente de cannabis au détail à Northampton, toujours au Massachusetts. La licence de culture sera déterminante pour que TRUL puisse développer ses activités de distribution en gros.

Cresco Labs (CL) a annoncé avoir conclu un accord avec Verdant Creations pour l'achat de quatre dispensaires supplémentaires en Ohio, ce qui dotera la société d'un total de cinq dispensaires en Ohio, soit le maximum autorisé dans l'État. En Pennsylvanie, CL a annoncé le quadruplement de son empreinte de culture, ce qui permettra à ses activités de gros de répondre à l'accroissement de la demande, puisque l'entreprise distribue à la totalité des dispensaires de l'État. CL exploite trois dispensaires en Pennsylvanie et a trois licences en cours d'examen à Philadelphie.

Tilray Inc. (TLRY) a annoncé la fermeture de sa serre de High Park Gardens, ce qui illustre ainsi la réduction continue des cultures de la part de nombreux producteurs autorisés canadiens, alors qu'un rajustement de la taille est en cours avec **Canopy Growth (WEED)**, **Aurora Cannabis (ACB)**, **Cronos Group (CRON)** et **Hexo Inc (HEXO)**. TLRY a annoncé l'achat de cette installation de 406 000 pieds carrés en janvier 2019 pour un prix de 70 millions de dollars canadiens.

La licence de culture de CannTrust a été rétablie ce mois-ci pour son installation de Fenwick. La société travaille en collaboration avec Santé Canada depuis de nombreux mois pour remédier aux lacunes de la société en matière de réglementation. Nous mettons en garde les investisseurs, car l'entreprise est toujours sous la protection contre ses créanciers, son action a perdu sa cote à la Bourse de Toronto et à la Bourse de New York, elle a perdu un an de ventes et elle a perdu de son attrait et sa crédibilité auprès des patients. Nous pensons que le meilleur résultat probable est de vendre l'installation parce que l'image de la marque a été ternie.

Services financiers

Nous avons enregistré de très bons résultats financiers au premier trimestre pour nos principales grandes entreprises américaines exerçant leurs activités dans de multiples États. **Trulieve Cannabis (TRUL)** continue d'être la société de cannabis la plus rentable au monde, grâce à des revenus de 92 millions de dollars et un BAIIA de 49 millions de dollars au premier trimestre, générés en grande partie dans l'État de Floride, un État axé sur le volet médical. Les revenus se sont améliorés de 21 % par rapport au trimestre précédent. L'entreprise poursuit sa croissance d'après pandémie, les visites moyennes par patient actif sont passées de 2,5 visites avant la crise à 2,7 visites en avril et les dépenses moyennes par patient sont passées de 125 à 127 dollars par panier.

La situation financière de **TRUL** reste l'une des meilleures de l'industrie, la société a généré un flux de trésorerie disponible positif au cours du trimestre et sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie ont atteint 101 millions de dollars américains à la fin du trimestre. Comme la société continue à prendre de l'expansion en Floride et au Massachusetts, nous pensons que TRUL aura ouvert 65 dispensaires (contre 50 actuellement) d'ici la fin de l'année.

Green Thumb Industries (GTII) a également publié de solides résultats financiers pour le premier trimestre de 2020.

Les revenus de la société ont augmenté de 35 % par rapport au trimestre précédent, pour atteindre 103 millions de dollars, ce qui est supérieur aux estimations consensuelles de 93 millions de dollars. Les activités de gros ont généré 26,8 millions de dollars dans 9 États, pendant que la distribution au détail a augmenté de 45 % par rapport au trimestre précédent, ce qui a permis à l'entreprise de générer 76 millions de dollars dans 10 des 12 États où elle est présente. Les marges brutes ont augmenté à 51,6 % et le BAIIA a atteint 25,5 millions de dollars, ce qui est largement supérieur aux estimations consensuelles de 18 millions de dollars. Le GTII a également affiché un bilan solide en accumulant 72 millions de dollars de liquidités à la fin du premier trimestre de l'année 2020. Nous pensons que la société dispose de suffisamment de capitaux pour renforcer sa présence sur le

marché de la vente au détail (elle possède des licences pour 96 magasins). GTII est propulsée par plusieurs catalyseurs, notamment sa capacité à réaliser un flux de trésorerie disponible positif au cours du trimestre, ainsi qu'une intégration verticale que les installations bientôt en activité du New Jersey, de l'Illinois et de l'Ohio stimuleront, ce qui nous amène à penser que les perspectives de rentabilité de la société restent solides.

Curaleaf (CURA) a généré des revenus de 96,5 millions de dollars, soit une croissance de 28 % par rapport au trimestre précédent, avec une marge brute de 43 %. L'entreprise a généré un BAIIA ajusté de 20 millions de dollars tout en continuant à intensifier ses activités dans 17 États. CURA a conclu le premier trimestre forte de 176 millions de dollars de liquidités, à la suite de la clôture de son emprunt de 300 millions de dollars en janvier et son chiffre d'affaires a continué à croître, principalement grâce à la clôture de l'acquisition de Grassroots qui devrait être conclue d'ici la fin du deuxième trimestre. Grassroots ajoute 63 licences de dispensaires, dont 30 sont déjà ouverts dans de grands marchés de l'Illinois et de la Pennsylvanie.

Village Farms International (VFF) a indiqué que sa coentreprise Pure Sunfarms (PSF) a pris un excellent essor dans les canaux de l'utilisation du cannabis à des fins récréatives et de la vente en gros et a conservé sa solide part de marché en Ontario. Les ventes nettes se sont élevées à 18 millions de dollars canadiens, par rapport à 12,1 millions de dollars canadiens au quatrième trimestre, pendant que la marge brute a baissé à 52 % en raison de l'augmentation des coûts liés à la culture d'hiver et le coût total de la culture s'est établi à 0,88 dollar canadien par gramme. Le BAIIA de PSF s'est élevé à 6,7 millions de dollars canadiens. Au cours du trimestre, VFF a augmenté sa participation dans la coentreprise à 57,4 % le 3 mars, puis à 58,7 % le 2 avril.

PSF est restée la marque de fleurs séchées la plus vendue en Ontario et s'est appropriée une part de marché provinciale d'environ 20 % en avril, ce qui représente une accélération de 13 à 14 % au cours des deux premiers mois de 2020. Nous pensons que cela est dû à la combinaison des prix attractifs, de la qualité des produits et des produits récemment lancés et vendus à l'once. Au cours du trimestre, PSF a lancé ses offres en Alberta, qui est le deuxième plus grand marché de cannabis au Canada.

Les résultats de **VFF** sont en net contraste avec ceux de **Canopy Growth (WEED)** pour le quatrième trimestre de 2020. Les revenus nets de WEED se sont chiffrés à 107,9 millions de dollars canadiens au cours du trimestre, ce qui est en dessous des prévisions de 128,8 millions de dollars canadiens. Cela s'explique par la baisse des ventes de cannabis à des fins récréatives et la chute de 28 % des ventes de produits à utilisation récréative, à un moment où les revenus moyens de l'industrie étaient en hausse de 18 %. L'entreprise a déclaré une perte du BAIIA ajusté de 102 millions de dollars canadiens, ce qui est inférieur aux estimations consensuelles de 87,2 millions de dollars canadiens. Canopy a enregistré environ 800 millions de dollars canadiens de dotations aux amortissements au quatrième trimestre de l'exercice 2020, et elle prévoit vivre une année de transition pendant l'exercice 2021, car elle réoriente sa stratégie vers les marchés et les catégories de produits offrant les meilleures possibilités de profit à court terme.

WEED est reconnue comme le précurseur du cannabis et il est important de retenir que ça lui prendra probablement quelque temps avant de devenir rentable. Lors d'une conférence téléphonique sur les résultats, la direction a discuté des « occasions manquées » dans le segment de valeur du marché canadien du cannabis. Plusieurs entreprises, dont VFF, ont lancé des offres de grand format (28 grammes ou 1 once) sur le marché canadien au cours des deux derniers trimestres, ce qui a beaucoup augmenté leur part de marché. Canopy a indiqué que le segment de valeur

représentait approximativement 6 % du marché il y a 4 ou 5 mois et qu'aujourd'hui il a grimpé à 20 %.

Nous pouvons constater qu'au moment où l'Ontario a annoncé ses plans de réouverture, **VFF** a connu une hausse soutenue du cours de son action en tant que chef de file reconnu du plus grand marché de cannabis du pays. Nous pensons que son titre est sous-évalué, car il est négocié à seulement un vingtième de la valeur de celui de **WEED**, alors que **VFF** génère un cinquième des revenus de celle-ci, et a connu son sixième trimestre consécutif de BAIIA positif, ce qui représente un record parmi les producteurs autorisés canadiens. VFF est une entreprise efficace et capable de conquérir des parts de marché et de générer un flux de trésorerie d'exploitation positif. Alors que nous considérons VFF comme notre principal titre lié au cannabis canadien, il est important de noter sa rentabilité, étant donné que ni **WEED**, ni **ACB**, ni **TLRY**, ni **CRON**, ni **HEXO** n'ont jamais connu un trimestre où leur BAIIA était positif.

Aurora Cannabis (ACB) a annoncé avoir obtenu des revenus de 78 millions de dollars canadiens au troisième trimestre de 2020 grâce au lancement d'une marque moins chère de cannabis intitulée Daily Special. Les marges brutes sont passées à 54 %, comparativement à 55 % en décembre, ce qui est bien en dessous des 65 % enregistrés en septembre 2019. ACB continue de subir des pertes de BAIIA, dont des pertes de 51 millions de dollars canadiens ce trimestre-ci, ce qui représente une perte d'exploitation plus importante que celle du premier trimestre de l'année, sur une base de revenus similaire. Les dépenses administratives et les autres frais généraux sont restés élevés au cours du trimestre, à 80 millions de dollars canadiens. La gestion a déclaré son intention de générer un flux de trésorerie positif d'ici le premier trimestre de l'exercice 2021, mais une grande partie de cette intention repose sur une croissance continue des ventes. Elle admet que sans de nombreuses ouvertures de magasins en Ontario, ses chances d'y parvenir sont entravées. Nous mettons en garde les investisseurs qu'il reste à l'entreprise encore beaucoup de chemin à faire dans ce domaine.

Jamieson Wellness (JWEL), qui est en activité dans le secteur des nutraceutiques et suppléments, a publié des états financiers solides pour le premier trimestre de 2020, avec un revenu total de 84,5 millions de dollars, supérieur aux prévisions de 84 millions de dollars. La marge brute de 37 % de la société a baissé de 50 pb par rapport à l'année passée, mais elle a produit un BAIIA ajusté de 16,7 millions de dollars, conformément aux estimations consensuelles de 16,3 millions de dollars. Le bénéfice net ajusté s'est élevé à 7,8 millions de dollars, soit 0,19 \$ de bénéfice dilué ajusté par action, conformément aux estimations consensuelles. JWEL a été propulsée par le remplissage du garde-manger au début des fermetures entraînées par la COVID-19, qui continue à générer une forte demande de produits visant à renforcer le système immunitaire. La demande de suppléments, en particulier de vitamines qui renforcent le système immunitaire, a connu une forte hausse, les détaillants ayant augmenté leurs stocks de suppléments. D'autres catalyseurs positifs ont été découverts lors du déploiement de la société aux États-Unis (qui s'est amorcé au début 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 la volatilité supérieure à la moyenne du secteur du cannabis et du secteur connexe des soins de santé, nous sommes en mesure de générer d'importantes primes, tout en diminuant la volatilité générale du Fonds par rapport à son indice de référence sous-jacent. Depuis la création du programme de vente d'options en septembre 2018, le Fonds a généré un revenu important à partir des primes des options, soit plus de 2,81 millions 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, en générant des revenus d'options de 71 000 dollars. Nous continuons 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, à des prix plus intéressants, la quantité de titres se trouvant déjà dans le Fonds, notamment Gilead (GILD), Aphria (APHA), Procter & Gamble (PG), et Abbott Laboratories (ABT). Au cours du mois, nous avons été en mesure 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. Les exemples de telles opérations incluent Gilead (GILD) et Abbott Laboratories (ABT).

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 31 mai 2020 (série F NPP5421)

	1 MOIS	ÀJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	DÉBUT
FOND	9,63	0,94	11,74	-2,25	-22,60	19,82
Indice	4,74	-16,33	-2,34	-13,93	-31,69	1,43

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, 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.

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