



Fonds de santé alternative Ninepoint

Commentaire de mai 2023

Sommaire

Ce mois-ci, nous revenons sur l'annonce du 23^e État à passer de la légalisation du cannabis médicinal à celle du cannabis récréatif, le Minnesota, et les retombées économiques attendues sur le plan de la croissance dans le Midwest. Nous examinons également les résultats financiers du premier trimestre des principales positions du Fonds dans le secteur du cannabis aux États-Unis. Sur le front des soins de santé/produits pharmaceutiques, nous traitons des conséquences importantes de la récente annonce du Secrétariat américain aux produits alimentaires et pharmaceutiques (FDA) concernant Opill et la société qui la contrôle, Perrigo (PRGO). Opill est en passe de devenir le premier contraceptif oral en vente libre aux États-Unis. Enfin, nous analysons les résultats du premier trimestre des positions du Fonds dans les secteurs de la santé et du bien-être. L'exposition au secteur des soins de santé, un secteur historiquement résistant en période de ralentissement économique, est un élément important du positionnement global du Fonds. D'après notre examen des résultats du premier trimestre, les sociétés du secteur des soins de santé dont le Fonds détient des titres ont annoncé des résultats solides pour cette période, avec des prévisions positives pour 2023, notamment une augmentation des revenus et du bénéfice par action.

Depuis le début de l'année, le Fonds continue de surperformer dans le secteur du cannabis tout en bénéficiant d'une exposition au secteur des soins de santé. Il est important de rappeler que le Fonds de santé alternative Ninepoint est un fonds sectoriel qui offre une exposition aux sociétés spécialisées dans le cannabis, les soins de santé, les produits pharmaceutiques ainsi que la santé et le bien-être.

Nos spécialistes en investissement



conseiller

Charles Taerk,

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



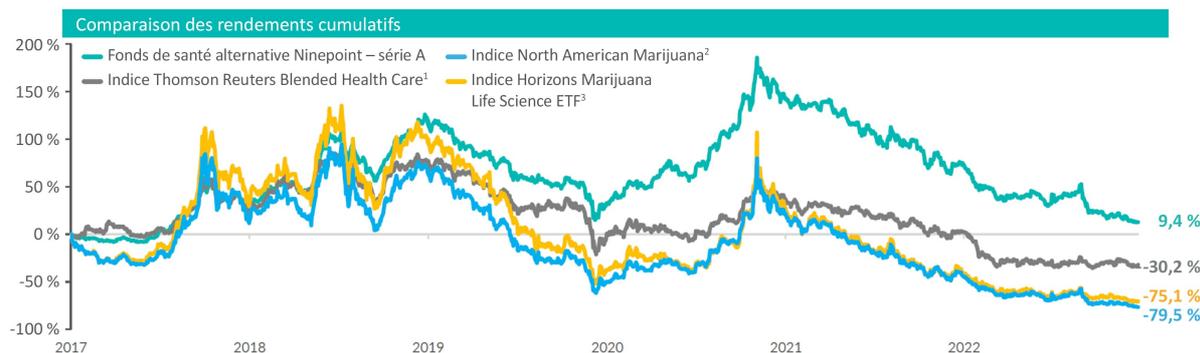
Faircourt Asset Management Inc. — Sous-conseiller

Douglas Waterson, CA, CFA

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

Fonds de santé alternative Ninepoint

Rendements cumulatifs (au 31 mai 2023)



Date de création : 26 mars 2017. Le graphique présente la période entre le 11 avril 2017 et le 31 mai 2023.

Période entre le 11 avril 2017 et le 31 mai 2023	Rendement annualisé	Écart-type annualisé	Écart négatif	Ratio de Sharpe	Ratio de Sortino	Réduction maximale
Fonds de santé alternative Ninepoint – série A	1,5 %	27,1 %	15,1 %	0,00	0,10	-57,6 %
Indice Thomson Reuters Blended Health Care ¹	-5,8 %	36,2 %	20,5 %	-0,20	-0,28	-58,7 %
Indice Horizons Marijuana Life Sciences ETF	-20,7 %	59,3 %	31,5 %	-0,37	-0,66	-88,5 %
Indice North American Marijuana ²	-23,3 %	55,5 %	30,2 %	-0,45	-0,77	-80,3 %

Les statistiques de rendement et les statistiques du fonds sont fondées sur des observations quotidiennes.

Partenaires Ninepoint est devenu, le 23 avril 2018, le gestionnaire du Fonds de santé alternative Ninepoint (anciennement le Fonds Ninepoint-UIT de Santé Alternative).

1. 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 Partenaires Ninepoint LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

2. À titre indicatif seulement. L'indice North American Marijuana est calculé par Partenaires Ninepoint LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

3. L'indice HMMJ (Horizons Marijuana Life Sciences ETF) est calculé par Partenaires Ninepoint LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

À titre de comparaison, car c'est important dans l'examen du rendement, voici le rendement des secteurs sous-jacents depuis le début de l'année :

Secteur	Rendement depuis le début de l'année
Cannabis canadien	-23,9 %
Cannabis américain	-20,6 %
Soins de santé	-5,4 %
Fonds de santé alternative Ninepoint	-11,2 %

Source : Refinitive, au 31 mai 2023

Le point sur le secteur américain du cannabis

Le Minnesota est officiellement devenu le 23^e État (outre le District de Columbia) à légaliser le cannabis récréatif. Sur le plan législatif, la possession et la culture de marijuana deviendront légales le 1^{er} août, puis un processus d'octroi de licences devrait débuter à l'été 2024. Lors des élections de mi-mandat de 2022, les électeurs du Maryland et du Missouri ont adopté des initiatives de vote sur la légalisation du cannabis, ce qui fait que le cannabis est désormais légal pour près de la moitié de la population américaine. Comme ce sont les démocrates qui contrôlent la plupart des États où le cannabis récréatif est légal, il sera intéressant d'observer les efforts de légalisation dans les nouveaux marchés de transition qui sont des États rouges. C'est une tendance importante à

Catalyseur pour PRGO : le premier contraceptif oral en vente libre aux États-Unis



Source : Présentation de la société Opill

Avant ce vote unanime de 17 voix contre 0, le programme de développement d'Opill^{MD} sans ordonnance était mené depuis huit ans. Plusieurs études sur l'étiquetage ont démontré que les consommateurs étaient capables de comprendre l'étiquette du produit en vente en libre, d'utiliser Opill^{MD} correctement en lisant l'étiquette et de respecter la posologie. Environ un tiers des femmes adultes aux États-Unis qui ont déjà essayé d'obtenir une ordonnance ou un renouvellement de pilule, de timbre ou d'anneau contraceptifs rapportent s'être heurtées à des difficultés, une information qui a joué en faveur de PRGO. La fin de l'obligation d'avoir une ordonnance pour Opill^{MD} améliorerait l'accès à une méthode contraceptive bien tolérée et nettement plus efficace pour prévenir les grossesses que toutes les méthodes actuellement disponibles en vente libre². Si le changement va de l'avant, PRGO sera le fournisseur exclusif d'Opill sans ordonnance pendant trois ans. Du point de vue des revenus, on estime que si 10 % seulement des ventes d'Opill sur ordonnance se transforment en ventes sans ordonnance, cela représentera environ 100 millions de dollars de revenus pour PRGO.

Résultats financiers

Les résultats financiers du premier trimestre 2023 que vient de publier Trulieve Cannabis (TRUL) présentent des occasions pour la société dans les trimestres à venir. TRUL occupe une position dominante sur le marché en Floride. La société est à l'origine de l'initiative de vote visant à faire passer le plus grand État à avoir légalisé le cannabis à vocation uniquement médicinale vers une

législation complète du cannabis récréatif en 2024. Comme nous l'avons vu dans d'autres États opérant la transition, il est essentiel d'accumuler des stocks et d'ouvrir des dispensaires pour être pleinement opérationnel au moment de la transition. C'est sur ce point que se concentre TRUL. La société exploite le plus grand réseau de vente au détail des États-Unis, composé de 184 dispensaires. Elle a généré des revenus au premier trimestre en hausse de 14 % par rapport à l'année précédente, grâce à une capacité de culture et de traitement de plus de 4 millions de pieds carrés. Chef de file du marché en Floride, TRUL est également présente dans 11 autres États et 32 % de ses points de vente sont situés en dehors de l'État de Floride.

Pour le premier trimestre, les revenus ont atteint 289 millions de dollars, dont 95 % tirés des ventes au détail. Bien que les estimations consensuelles aient été légèrement supérieures aux résultats, la marge bénéficiaire brute s'est établie à 52 %, contre 50 % au quatrième trimestre 2022. La gestion des dépenses a été un point positif, les frais de vente, les frais généraux et les frais d'administration ayant diminué de 24 millions de dollars au cours du trimestre pour s'établir à 102 millions de dollars, entraînant un BAIIA ajusté de 78,2 millions de dollars. La direction a réitéré son objectif de 100 millions de dollars de flux de trésorerie d'exploitation pour 2023, grâce à l'accélération de la production à l'installation de culture de 750 000 pieds carrés dans le comté de Jefferson et à la poursuite des travaux sur l'efficacité opérationnelle. TRUL a terminé le trimestre avec 195,3 millions de dollars de liquidités, se trouvant ainsi bien positionnée pour enregistrer de la croissance et profiter de certains nouveaux marchés du cannabis récréatif qui donneront lieu à un afflux d'occasions de fusions et d'acquisitions à prix réduit. Trulieve a également annoncé mettre fin à ses activités en Californie et se retirer du Massachusetts, afin de se concentrer sur des États plus rentables.

Terrascend (TER) a publié de solides résultats pour le premier trimestre 2023, qui illustrent une exécution rigoureuse, un effet de levier sur les marchés étatiques en croissance et une relation exclusive avec la marque mondiale de cannabis COOKIES, laquelle permet à TER de s'implanter sur différents marchés. Le chiffre d'affaires net du premier trimestre 2023 s'élève à 69,4 millions de dollars, ce qui est stable par rapport au quatrième trimestre, avec une croissance significative de 42,8 % par rapport à l'année précédente. La marge brute s'est établie à 48,8 %, contre 44,6 % au quatrième trimestre 2022 et 32,1 % au premier trimestre 2022. Cette progression de la marge s'explique par l'amélioration de la culture sur des marchés clés tels que le New Jersey, la Pennsylvanie et le Michigan. Le BAIIA ajusté tiré des activités poursuivies¹ s'est chiffré à 12,2 millions de dollars, contre 4,9 millions de dollars au premier trimestre 2022. Les résultats ont été bons dans un environnement difficile, ce qui témoigne d'une solide exécution associée à des marques de premier plan ayant permis une croissance stable, malgré les inquiétudes inflationnistes et la faiblesse saisonnière du premier trimestre. Au cours des 18 derniers mois, TER a procédé à l'expansion de ses cultures en Pennsylvanie et amélioré le flux de trésorerie généré par ses activités dans le Michigan, tout en continuant à générer de la croissance dans le New Jersey, tant au niveau de la vente en gros qu'au niveau de la vente au détail. Cette année, le positionnement de la société dans le Maryland, avec ses installations entièrement opérationnelles à Hagerstown, s'avère important, compte tenu de l'ouverture du marché du cannabis récréatif le 1^{er} juillet.

Qui plus est, TER tiendra son assemblée annuelle le 22 juin et les actionnaires seront invités à voter sur la proposition de son inscription à la cote de la Bourse de Toronto, ce qui devrait lui permettre de commencer à négocier ses actions peu de temps après. Le fait que cette entreprise américaine de premier plan qui exerce ses activités dans plusieurs États soit cotée à une bourse à grande capitalisation devrait permettre à un groupe plus large d'investisseurs institutionnels de détenir des

parts dans la société, offrant un attrait plus large et une liquidité accrue pour les actionnaires, comparables aux avantages dont bénéficient les sociétés du secteur du cannabis au Canada cotées à la TSX et au NASDAQ.

Verano Holdings (VRNO) a publié des résultats pour le premier trimestre qui ont dépassé les estimations, les revenus ayant augmenté de 12 % par rapport à l'année précédente pour atteindre 227 millions de dollars, soit une hausse de 1 % par rapport au quatrième trimestre, s'expliquant par les vents contraires accrus auxquels sont confrontés les consommateurs. Nous considérons que VRNO est un excellent mélange de produits et de force de distribution. L'augmentation des revenus du premier trimestre 2023 comparativement au premier trimestre 2022 est principalement due à la vigueur des ventes au détail (70 % des revenus globaux) et des ventes en gros de cannabis récréatif dans le New Jersey et le Connecticut, légèrement compensée par le déclin des ventes au détail en Pennsylvanie. La marge brute pour le premier trimestre a atteint 48 %, soit 109 millions de dollars, dépassant ainsi les estimations de 105 millions de dollars et la marge brute de l'entreprise de 46 % du premier trimestre 2022. Le flux de trésorerie d'exploitation au premier trimestre était de 17 millions de dollars, en baisse par rapport aux 34 millions de dollars enregistrés au premier trimestre 2022, ce qui reflète la croissance des dispensaires au sein du réseau de VRNO. Malgré la baisse du flux de trésorerie d'exploitation au premier trimestre, la direction a réitéré ses prévisions de 50 à 75 millions de dollars de flux de trésorerie disponibles pour l'année. VRNO se hisse désormais au rang de deuxième plus grand réseau de dispensaires sur le marché du cannabis médical de Floride, avec 66 dispensaires MÜV. Le potentiel de croissance de la société en 2023 et 2024 découle de la priorité accordée au New Jersey, qui reste un marché en expansion après sa première année de ventes de cannabis récréatif, et de l'ouverture en juillet de nouveaux marchés de cannabis récréatif dans le Connecticut et le Maryland. En 2024, la société estime que l'Ohio, la Pennsylvanie et la Floride, trois États dirigés par les républicains, vont légaliser le cannabis récréatif, ce qui constituerait un catalyseur important pour ses actions.

Les résultats de Perrigo (PRGO) pour le premier trimestre 2023 dépassent les estimations et confirment les prévisions

Le chiffre d'affaires net du premier trimestre s'élève à 1,2 milliard de dollars, soit une forte croissance de 10,0 % par rapport au trimestre précédent. PRGO se concentre sur la catégorie des produits d'autogestion de la santé en proposant des marques qui offrent aux consommateurs des solutions de santé proactives. Parmi les faits marquants du trimestre, citons la croissance de 19 % de Compeed, les produits d'autogestion de la santé pour les pieds, et les fortes ventes sur le marché européen de produits antiparasitaires et d'insectifuges qui ont bénéficié de la hausse des voyages vers les destinations méridionales au cours du premier trimestre. Aux États-Unis, les produits de soins dentaires ont progressé de 20 %, tandis que les produits sans ordonnance axés sur le soulagement des troubles digestifs et les stratégies de réduction du tabagisme ont également connu une forte croissance. Dans l'ensemble, le marché des produits contre la toux et le rhume aux États-Unis a continué à se renforcer au premier trimestre, avec une croissance des ventes nettes de 13 %.



Source : Présentation de la société Compeed sur le T1

La marge brute du premier trimestre s'est établie à 35,0 %, soit une amélioration de 360 points de base par rapport au trimestre de l'année précédente. Le bénéfice par action (BPA) dilué ajusté s'est élevé à 0,45 \$, soit une augmentation de 35,6 %, contre 0,33 \$ au cours du trimestre précédent, ce qui revient à une augmentation de 47,2 % à taux de change constant. Il est important de noter que PRGO a réaffirmé ses perspectives de croissance du chiffre d'affaires pour l'exercice 2023 dans une fourchette de 7,0 % à 11,0 %, par rapport à l'année précédente, et ses perspectives de BPA dilué ajusté dans une fourchette de 2,50 \$ à 2,70 \$.

SunOpta (STKL), qui se concentre sur les boissons à base de plantes, a enregistré de solides résultats au premier trimestre, avec une croissance de 9,3 % des revenus provenant des boissons à base de plantes. Si l'on exclut les activités cédées, le total des revenus se chiffre à 223,9 millions de dollars, soit une augmentation de 0,4 % par rapport à l'année précédente. La catégorie la plus importante pour STKL est celle des aliments et boissons à base de plantes, qui a enregistré une croissance de 25 % dans le segment des laits végétaux. Le lait d'avoine est en tête, avec une croissance de 33 % au 1^{er} trimestre. Le BAIIA ajusté s'élève à 23,6 millions de dollars, en hausse de 50,5 % par rapport aux 15,7 millions de dollars de l'année précédente. En pourcentage des revenus, le BAIIA ajusté s'est établi à 10,5 %, contre 6,5 % l'année précédente. Le bénéfice net lié aux activités poursuivies affiche 1,4 million de dollars contre 1,0 million de dollars au premier trimestre 2022.

La direction a réaffirmé ses perspectives de croissance des revenus entre 7 et 12 % et de croissance du BAIIA ajusté entre 16 et 23 % par rapport à l'année précédente.

SunOpta est le fournisseur chef de file dans les segments des produits de longue conservation et d'extraction de base qui nécessitent une fabrication plus spécialisée



© SunOpta Inc. 2023

1. Laits végétaux

2. Collations plus saines

3. Boissons nutritionnelles

22

Source : SunOpta

Stratégie d'options

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 4,76 millions de dollars. Nous continuerons à utiliser notre programme d'options pour rechercher des occasions attrayantes étant donné la volatilité supérieure à la moyenne du secteur, car nous croyons 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, ce qui a généré des revenus d'options d'environ 27 000 \$. Nous continuons à vendre des options d'achat couvertes sur des titres que nous estimons être dans une fourchette à court terme et pour lesquels nous pourrions recevoir des primes supérieures à la moyenne, notamment Tilray Brands Inc. (TLRY) et Perrigo Company PLC (PRGO). Nous continuons également 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 Merck & Co. Inc. (MRK), UnitedHealth Group Inc. (UNH) et Procter & Gamble Co. (PG).

Le **Fonds de santé alternative Ninepoint**, 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.

Charles Taerk et Douglas Waterson

L'équipe du portefeuille

Faircourt Asset Management

Sous-conseiller du Fonds de santé alternative Ninepoint

Fonds de santé alternative Ninepoint – Rendements composés¹ au 31 mai 2023
(série F, NPP5421) | Date de création : 8 août 2017

	CM	CA	3M	6M	1A	3A	5A	CRÉATION (ANNUALISÉ)
FONDS	-4,3 %	-11,3 %	-6,4 %	-24,2 %	-25,7 %	-9,8 %	-4,8 %	3,5 %
INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED	-2,3 %	6,5 %	-3,6 %	-3,6 %	-8,6 %	-13,7 %	-13,4 %	-6,7 %

Analyse statistique

	FONDS	INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED
Rendements cumulatifs	22,0 %	-33,0 %
Écart-type	27,7 %	29,6 %
Ratio de Sharpe	0,1	-0,3

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, 2023. 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, 2023 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