



# Fonds Ninepoint de santé alternative

Commentaire de novembre 2019

Au cours du mois de novembre, **le Fonds Ninepoint de santé alternative a de nouveau généré un rendement supérieur à ceux de tous les FNB et autres fonds misant sur le cannabis alors que notre gestion active du portefeuille associée à sa répartition diversifiée ont contribué à ce rendement positif supérieur.** Pour ce mois, le rendement du Fonds a été positif à 0,79 % pour les parts de catégorie F, en comparaison à l'indice ou au fonds HMMJ qui a généré un rendement négatif de -12,18 %. Depuis le début de l'année, le rendement de notre Fonds est légèrement en baisse à -3.62 % contre -32.5 % pour le fonds HMMJ.

Notre équipe a été en mesure d'éviter les pertes importantes subies par les FNB et autres fonds grâce à une combinaison d'éléments tels que la répartition sectorielle, le maintien d'un montant en espèces, la vente d'options, la surpondération des titres américains et la possession d'un groupe particulier de titres canadiens du secteur du cannabis uniquement. Pour l'avenir, nous prévoyons que les conditions strictes d'accès au capital se maintiendront pendant un certain temps dans tout le secteur, et qu'il faudra éliminer les capacités excédentaires au Canada. Compte tenu de ces conditions, nous croyons que la stratégie énoncée plus haut continuera de générer un rendement supérieur.

Nous sommes positifs pour 2020 en ce qui concerne les perspectives du fonds, tout en reconnaissant les conditions difficiles auxquelles le secteur est confronté. Certaines de ces difficultés sont (sans ordre particulier) :

- la difficulté à lever des capitaux supplémentaires;
- les résultats financiers plus faibles pour les grands producteurs canadiens;
- le manque de dispensaires dans le centre du Canada (en Ontario et au Québec);
- le manque de clarté de la Food and Drug Administration (FDA) concernant l'approbation des produits de CBD ingérables.

Cela dit, le thème général du fonds est toujours le même. Nous continuons de voir un plus grand nombre d'États américains légaliser l'usage du cannabis pour les adultes, donnant lieu à des possibilités de marché plus vastes; les augmentations lentes, mais persistantes des marchés internationaux se poursuivent, un plus grand nombre de pays légalisant l'utilisation du cannabis à des fins médicales et les produits de cannabis 2.0 étant introduits au Canada. Ces éléments sont tous positifs pour le secteur.

Nous sommes d'avis que l'époque où l'on se contentait de posséder passivement des titres de ce secteur touche vraiment à sa fin. Au Canada, cela signifie effectuer le travail servant à trouver ces

## 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,

entreprises différenciées, des exploitants efficaces comme **Village Farms (VFF)** (coûts très bas et bonne croissance des ventes) au lieu de simplement sélectionner les plus grands noms tels que **Canopy Growth (WEED)** ou **Aurora Cannabis (ACB)**. Les plus grands noms font face à des problèmes structurels liés à la l'inefficacité d'installations de culture trop vastes, ce qui retarde l'atteinte d'un flux de trésorerie positif. Aux États-Unis, nous voyons davantage d'occasions se développer à mesure qu'un plus grand nombre d'États arrivent sur le marché de la consommation récréative pour les adultes en plus d'une croissance des ventes beaucoup plus importante au cours des prochaines années, à mesure que le cannabis sera légalisé sur le plan fédéral. Nous commençons à voir le marché récompenser les entreprises qui sont plus ciblées et plus rentables, comme les dix entreprises les plus performantes, **notamment Trulieve (TRUL)** et **Green Thumb Industries (GTII)**.

## Sujets abordés :

1. Le point sur la réglementation
2. Annonces des entreprises
3. Résultats financiers trimestriels
4. Stratégie d'options

### 1. Le point sur la réglementation :

#### Mises en garde de la FDA concernant le CBD :

Les États-Unis ne sont pas exempts de risques réglementaires. À la fin du mois, la FDA a envoyé des lettres de mise en garde à 15 entreprises qui vendent actuellement des aliments, des boissons, des cosmétiques et des suppléments contenant du CBD. La FDA a de nouveau souligné qu'elle n'a examiné que l'innocuité et l'efficacité d'un seul produit à base de CBD, Epidiolex, et que tous les autres produits contenant du CBD n'ont pas été approuvés. La politique actuelle de la FDA indique qu'il est illégal d'inclure un médicament approuvé par la FDA dans les cosmétiques, les aliments et les suppléments alimentaires.

À ce stade, le CBD n'est pas généralement reconnu comme sûr (« Generally Recognized as Safe » ou GRAS, une désignation indiquant qu'un ingrédient alimentaire est largement considéré comme sûr et donc exempté des examens d'innocuité spécifiques à un produit). Le fait de déclarer que le CBD ne peut pas être désigné GRAS suggère que la FDA prépare certains types de restrictions en ce qui a trait à l'utilisation du CBD dans les produits alimentaires. Comme le nouveau commissaire de la FDA fait actuellement l'objet d'audiences au Sénat, la réglementation définitive ne sera probablement pas publiée avant le début de 2020.

#### Ouvertures de magasins en Ontario :

Au Canada, l'obstacle le plus important à la croissance du marché du cannabis à des fins récréatives pour adultes est le nombre de magasins dans la province la plus peuplée du pays. Le mois dernier, le gouvernement de l'Ontario a annoncé son intention de revoir le système actuel de loterie pour l'attribution des permis d'exploitation de dispensaires dans le but d'ouvrir des dispensaires et d'éliminer le fardeau réglementaire associé à la demande de permis de vente au détail dans la province. Cette annonce est considérée comme un signe positif, mais il reste encore du travail à faire et plus de détails doivent être présentés. En observant l'ensemble du pays, nous pouvons voir que les provinces moins peuplées, comme l'Alberta, ont plus de succès dans la délivrance de permis avec plus de 200 dispensaires ouverts dans la première année de la légalisation du cannabis

pour adultes. L'augmentation du nombre de magasins entraîne une meilleure sensibilisation et une meilleure compréhension de ce que les consommateurs peuvent acheter, en plus de représenter une plus grande occasion d'amener de nouveaux consommateurs dans ce secteur émergent.

#### Certaines provinces ont décidé de restreindre les produits de vapotage :

La question des maladies liées au vapotage continue de freiner le marché réglementé du cannabis, malgré les constatations faites dans plusieurs juridictions selon lesquelles des additifs et du matériel de mauvaise qualité sur le marché illicite sont la cause de maladies pulmonaires aux États-Unis et au Canada. Les provinces de Québec et de Terre-Neuve ont annoncé qu'elles allaient restreindre les ventes de produits de vapotage, tandis que la Colombie-Britannique a introduit une taxe de vente plus élevée sur ces produits. Comme nous l'avons mentionné dans les commentaires précédents, nous sommes d'avis que de limiter le marché réglementé fera prospérer le marché illicite, tout en continuant d'occasionner un risque pour la santé.

## **2. Annonces des entreprises :**

Au cours du mois, plusieurs opérations américaines de fusions et acquisitions ont subi avec succès l'examen du ministère de la Justice en vertu de la loi HSR tout en apportant des réponses aux préoccupations des actionnaires des entreprises acheteuses au moyen de concessions ou d'ajustement des ratios d'échange d'actions stipulés dans les modalités de clôture de la transaction.

**Harvest Health & Recreation (HARV)** a annoncé des modalités de transaction modifiées relativement à l'acquisition de CannaPharmacy, Inc. (société privée).

En vertu d'une nouvelle entente exécutoire, HARV et CannaPharmacy ont convenu de mettre fin à leur entente actuelle selon laquelle HARV devait acquérir le droit de CannaPharmacy de posséder ou d'exploiter, en vertu d'un permis, des entreprises de cannabis en Pennsylvanie, au Delaware, au New Jersey et au Maryland. En vertu de cette nouvelle entente et sous réserve des approbations réglementaires, HARV acquerra uniquement Franklin Labs, LLC, une filiale de CannaPharmacy, pour 26 millions de dollars, dont 15 millions sont payables en espèces et 11 millions par billet à ordre.

Le prix d'achat global est bien inférieur au prix d'achat prévu dans l'entente initiale qui était de 88 millions de dollars en espèces, plus des actions de HARV. Franklin Labs possède et exploite une installation de culture, de fabrication et de traitement de 46 800 pieds carrés à Reading, Pennsylvanie, qui permettra à HARV de mettre sur pied son entreprise médicale intégrée verticalement en Pennsylvanie.

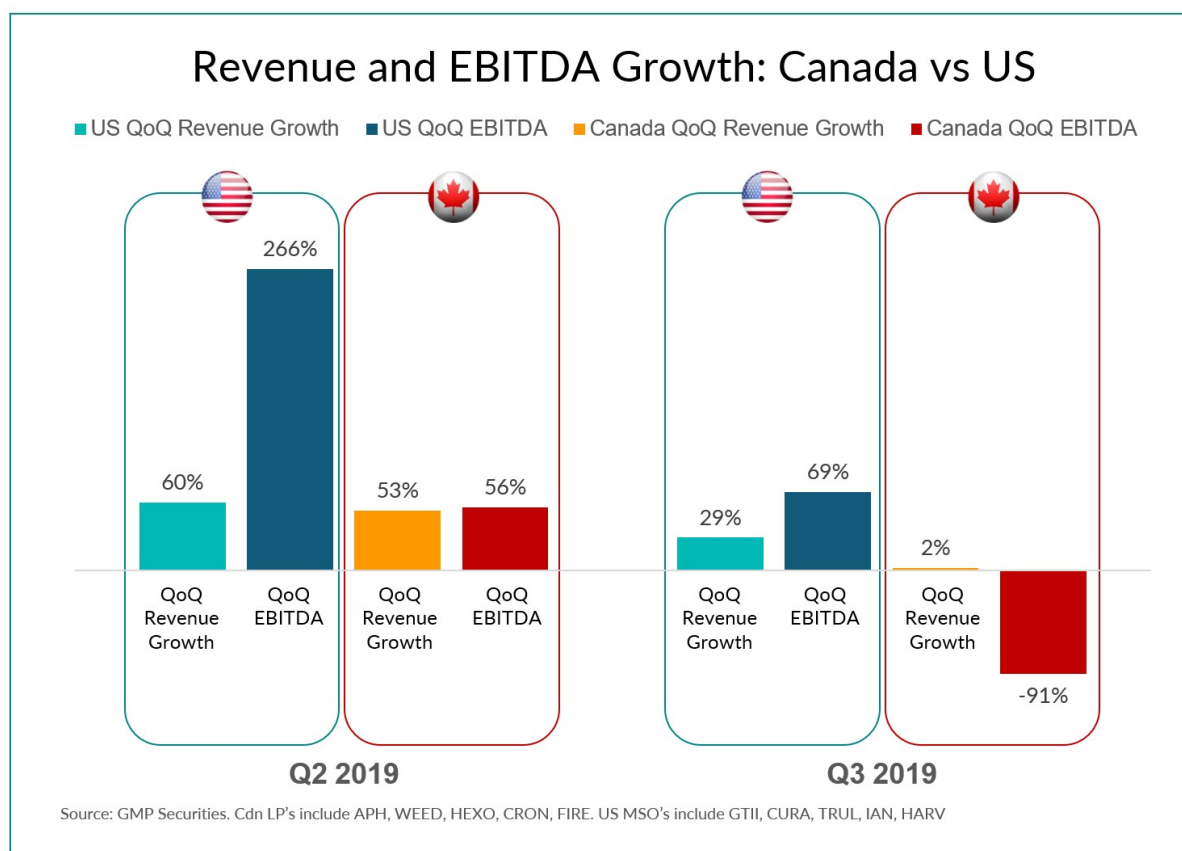
**Cresco Labs (CL)** et **Origin House (OH)** ont également annoncé une modification à leur entente ainsi qu'un financement sans intermédiaire pour OH. Dans ce cas, le ratio d'échange établi pour l'acquisition a été modifié étant donné les conditions du marché depuis l'annonce de la transaction initiale au début de l'année. Ce ratio d'échange a été réduit de 0,8428 action de CL pour chaque action d'OH à 0,7031 action de CL pour chaque action d'OH remise. CL prévoit de clore la transaction en janvier 2020. De la mi-novembre à la fermeture des bureaux le 6 décembre, les actions d'OH ont progressé de 32 % à 21 % par rapport au prix de rachat de CL établi sur la base des nouvelles modalités, ce qui représente toujours une marge saine. Origin House prévoit de tenir une assemblée de ses actionnaires à la fin de décembre 2019 pour approuver les nouvelles modalités.

La société réalisera également un financement sans intermédiaire d'un maximum de 9 705 882 actions ordinaires d'OH au prix de 4,08 \$ CA par action ordinaire (réduction de 9 % depuis la dernière clôture, réduction de 31 % par rapport au prix de transaction implicite) pour un produit

brut total de 39,6 millions de dollars canadiens. Le financement a été entièrement souscrit et sera mis en mains tierces en attendant la clôture de l'entente. De plus, certaines personnes, y compris des fournisseurs de services, ont accepté de recevoir les sommes qui leur sont dues par OH en actions ordinaires.

### 3. Résultats financiers :

Nous voulons souligner la croissance qui a été réalisée cette année par les entreprises américaines exerçant leurs activités dans de multiples États, à la fois sur la base de la croissance du chiffre d'affaires, et sur la base du BAIIA ou du flux de trésorerie. L'élément important à noter dans le graphique ci-dessous est la croissance impressionnante obtenue affichée par les résultats financiers trimestriels, qui montre la force représentée par les principales entreprises américaines exerçant leurs activités dans de multiples États.



### Résultats financiers de TRULIEVE (TRUL) pour le troisième trimestre : chef de file du marché médical de la Floride

TRUL est le chef de file incontesté de la Floride, un État où le marché du cannabis est uniquement médical et comprend plus de 300 000 patients enregistrés et dont la population totale est de 20 millions d'habitants; cet État est le deuxième plus grand en matière de population derrière la Californie. L'entreprise continue de maintenir une part de marché de plus de 50 %, avec 37 dispensaires ouverts et 40 dont l'ouverture est prévue d'ici la fin de l'année.

Au troisième trimestre, les revenus ont atteint 70,7 millions de dollars (en hausse de 22 % par rapport au trimestre précédent), soit 9 % de plus que les estimations consensuelles. La société a réalisé une solide marge du BAIIA ajusté de 53 % ou 36,9 millions de dollars, soit 23 % de plus que

les estimations consensuelles. TRUL a connu une augmentation de 19 % du nombre de patients en Floride au cours du troisième trimestre, parallèlement à l'ouverture de six dispensaires supplémentaires portant son total de dispensaires floridiens à 35 à la fin du trimestre et à 40 à la mi-novembre.

**Green Thumb Industries (GTII)** prend une avance importante en créant des marques ainsi que des produits à valeur ajoutée et en établissant des infrastructures dans les douze États américains où elle est autorisée à exercer ses activités. GTII est bien positionnée, puisqu'elle devrait disposer de suffisamment de capitaux pour financer l'expansion de la croissance interne des 95 permis de vente au détail qu'elle détient, et aucune acquisition en attente.

Les revenus de GTII pour le troisième trimestre ont atteint 68 millions de dollars, en avance sur les estimations consensuelles de 61 millions de dollars. L'augmentation est attribuable à la fois à la forte croissance interne des ventes au détail et à la croissance de la distribution en gros. Les ventes des magasins comparables sont en hausse de 22 % par rapport au trimestre précédent. Les ventes de produits de marque (c'est-à-dire l'activité de gros) ont augmenté de 50 % par rapport au trimestre précédent, et les produits de la société sont maintenant vendus dans plus de 700 magasins dans huit États. L'entreprise continue à se concentrer sur l'expansion de ses activités de culture et de fabrication en Illinois, au Massachusetts et en Pennsylvanie.

GTII a réalisé un solide BAIIA ajusté atteignant 12,7 millions de dollars (excluant l'ajustement des actifs biologiques), bien au-delà des estimations consensuelles pour le BAIIA de 7,5 millions de dollars. Son flux de trésorerie était remarquable compte tenu de l'expansion de ses activités dans le New Jersey, où elle n'a pas de revenus d'exploitation, mais où elle engage des coûts. La société génère maintenant des revenus dans onze des douze États où elle exerce ses activités. La construction au New Jersey (le douzième État) est en cours et cette installation devrait commencer à contribuer aux revenus d'ici six mois.

Grâce à sa croissance interne et à une importante activité de fusions et acquisitions, **Curaleaf (CURA)** est la plus grande entreprise américaine exerçant ses activités dans de multiples États opérant avec des permis dans 19 États. Elle a récemment obtenu l'approbation du ministère de la Justice en vertu de la loi HSR pour son acquisition de Select, qui contribuera de manière importante à son chiffre d'affaires et à son bénéfice net, la clôture de cette transaction étant prévue pour le début de 2020. Pour le troisième trimestre 2019, son revenu géré a atteint 73 millions de dollars, soit 15 % de plus que les estimations consensuelles de 63,6 millions de dollars. Sa croissance séquentielle au cours de ce trimestre de 27 % est due à son expansion interne en Floride ainsi qu'aux revenus de gros au Massachusetts, combinés à un apport provenant de son acquisition antérieure d'Acres en Arizona. Les marges brutes se sont améliorées au cours du trimestre pour atteindre 56,2 % et, par conséquent, la marge du BAIIA a atteint 14,6 % ou 9 millions de dollars, le plus haut niveau de rentabilité trimestrielle jamais enregistré par la société. L'acquisition de Grassroots (société privée de l'Illinois) par la société devrait être conclue au premier trimestre de 2020. Grassroots connaît une croissance rapide dans les principaux États où elle est établie, soit en Pennsylvanie et en Illinois. Pour 2020, elle prévoit que ses revenus atteindront de 1 à 1,2 milliard de dollars, tandis que les marges du BAIIA devraient être supérieures à 30 %.

CURA avait 51 magasins ouverts à la fin novembre. La société envisage d'ajouter douze autres magasins en Floride d'ici le milieu de l'année prochaine. Grassroots est actuellement présente dans 25 emplacements. Sur une base combinée pro forma, CURA possède des permis pour 131 magasins.

## Résultats financiers canadiens dignes de mention :

**Medipharm (LABS)**, un chef de file canadien des services d'extraction, a obtenu de solides résultats au troisième trimestre avec des revenus de 43,4 millions de dollars et un bénéfice brut de 14,8 millions de dollars ou 34 %. Dans l'ensemble, LABS a fait état d'un BAIIA ajusté de 10,1 millions de dollars et d'un bénéfice net de 5,4 millions de dollars, en hausse de 32 % par rapport au deuxième trimestre.

La stratégie de LABS est axée sur l'utilisation de sa capacité d'extraction de 300 000 kg alors qu'elle met à profit ses huit contrats à long terme de marque privée et de marque blanche dans le nouvel environnement de cannabis 2.0. Nous croyons que la société est bien placée pour fournir des distillats et des isolats à mesure que le marché des produits comestibles, des produits topiques, des boissons et des produits de vapotage prendra de l'expansion au Canada et à l'étranger. Son installation en construction à Victoria, en Australie, qui aura une capacité de 75 000 kg et dont l'entrée en fonction est prévue pour le premier semestre de 2020, ajoute à la possibilité de croissance mondiale de LABS. L'installation australienne desservira le marché médical national en plus d'exporter vers la région Asie-Pacifique. La société dispose actuellement d'un montant de plus de 80 millions de dollars composé d'espèces et de facilités de crédit inutilisées qui lui permettront d'examiner les possibilités de croissance stratégique au fur et à mesure qu'elles se présenteront.

**Village Farms (VFF)** a annoncé ses résultats du troisième trimestre 2019 qui n'ont pas répondu aux attentes, mais a révélé que sa coentreprise canadienne de cannabis, Pure Sunfarms (PSF), est devenue l'une des marques les plus vendues en volume et en dollars au sein de l'Ontario Cannabis Store (OCS); ce résultat a été réalisé au cours du premier mois complet de ventes de cannabis à des fins récréatives pour adultes (octobre) de la société, ayant trois des sept produits à base de fleurs séchées les plus vendus en Ontario. VFF a reçu son permis de vente et d'emballage et vend maintenant directement aux provinces. Il en résultera des volumes de vente plus importants, car VFF n'est plus confinée au marché des ventes des entreprises aux entreprises et peut vendre à des prix plus élevés.

VFF a communiqué ses résultats du troisième trimestre 2019 qui incluent à la fois son entreprise traditionnelle de fruits et légumes et ses activités liées au cannabis au sein de la coentreprise Pure Sun Farms. Son revenu total s'est élevé à 38,3 millions de dollars américains pour l'entreprise de fruits et légumes. Pure Sun Farms a généré des revenus de 24 millions de dollars canadiens avec une marge brute de 69 % et un BAIIA de 13,3 millions de dollars canadiens ou 56 %.

Au cours du mois, des rapports contradictoires ont été produits par VFF et par son partenaire de coentreprise, Emerald Health Therapeutics (EMH), concernant les paiements de capital requis pour maintenir la participation d'EMH à 50 %. Ce désaccord a entraîné un manque à gagner au niveau des revenus et du BAIIA par rapport aux estimations du troisième trimestre pour Pure Sun Farms. Nous ne voyons pas la viabilité du partenariat actuel et nous attendons, au cours des prochains mois, des annonces concernant la résolution des questions de participation dans le cadre de ce qui est en voie de devenir un désaccord relativement public.

Dans l'analyse du potentiel de revenus futur de VFF, il est important de comprendre la force de production de Pure Sun Farms. PSF a vendu 12 000 kg au troisième trimestre, ce qui en fait l'un des trois principaux producteurs au pays et la seule société en commandite ayant un coût par gramme de 0,62 \$ CA, soit le plus bas de l'industrie canadienne. En obtenant son permis de vente, PSF pourra également vendre plus de produits directement, plutôt que par l'intermédiaire de marchés de gros

offrant une plus faible marge.

#### **4. Stratégie d'options :**

En novembre, le Fonds a continué d'appliquer sa stratégie d'options pour améliorer ses rendements ajustés en fonction du risque. 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 globale 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, soit plus de 2,32 millions de dollars.

Au cours du mois, nous avons utilisé notre stratégie d'options pour contribuer à rééquilibrer le portefeuille dans l'intérêt de sociétés que nous préférons tout en générant des revenus d'options impressionnants de 87 000 \$. Nous continuons de vendre des options d'achat et des positions combinées couvertes sur des titres de sociétés qui, à notre avis, se situent dans les limites de la fourchette à court terme et desquelles nous pourrions recevoir des primes supérieures à la moyenne. Les exemples de telles opérations incluent Canopy Growth (CGC), Planet Fitness (PLNT), Intuitive Surgical (ISRG) et Aphria (APHA). Au cours du mois, nous avons pu vendre des options de vente assorties d'une garantie en espèces hors du cours à un prix d'exercice qui offrait des possibilités d'augmenter notre exposition à des prix plus attrayants pour acquérir des titres se trouvant déjà dans le Fonds, notamment Village Farms (VFF), Procter & Gamble (PG), United Health (UNH) et Tilray (TLRY); les options de vente assorties d'une garantie en espèces de TLRY se sont révélées particulièrement lucratives. Nous avons été en mesure de tirer profit de la récente correction des cours ainsi que de la volatilité élevée pour vendre des options de vente assorties d'une garantie en espèces de Tilray. Vous trouverez ci-dessous un sommaire d'une opération sur le titre de Tilray pour le mois de novembre.

Il y a maintenant plus d'un an que Tilray n'est plus l'un des principaux placements du Fonds. Toutefois, nous avons été en mesure de tirer profit de la correction importante du cours ainsi que de la volatilité élevée pour vendre des options de vente hebdomadaires assorties d'une garantie en espèces de Tilray. Voici un résumé de nos opérations depuis que nous avons de nouveau mis en œuvre notre stratégie d'options de vente assorties d'une garantie en espèces de Tilray le 23 octobre.

Le 23 octobre, le titre de TLRY ayant baissé de 68 % depuis le début de l'année et sa volatilité étant à un niveau élevé, nous avons commencé à vendre des options de vente hebdomadaires assorties d'une garantie en espèces avec le titre se négociant à 22,58 \$ et une date d'expiration du 1er novembre; le niveau de volatilité était de 73 %, le prix de levée de 21,00 \$ US et le revenu d'option de 0,50 \$ US. Cela correspond à un rendement à l'exercice de 2,4 % pour neuf jours en circulation, ou l'équivalent de 247 % sur une année. Le 1er novembre, l'option a expiré hors du cours et chaque semaine depuis, nous avons continué à vendre des options de vente assorties d'une garantie en espèces légèrement hors du cours, ce qui nous a amené à la date d'expiration du 29 novembre, date à laquelle nous avons gagné un total de 1,74 \$ US par action en revenu d'option. Depuis le 23 octobre, TLRY a reculé et a clôturé à 19,84 \$ US, ce qui représente une baisse de 2,74 \$ US. Les investisseurs qui auraient acheté le titre de TLRY au point de référence de 22,58 \$ US et qui n'auraient pas utilisé la stratégie de vente assortie d'une garantie en espèces pour gagner un revenu d'option seraient en baisse de 12,1 %, alors qu'avec le revenu d'option que nous avons gagné depuis le 23 octobre en plus de l'exercice du prix de levée final de notre contrat de 20,00 \$, nous sommes en hausse de 8,7 % sur notre prix de base rajusté de 18,26 \$ US, soit un rendement supérieur de 20,80 %. Depuis notre affectation le 29 novembre, nous avons mis en œuvre une stratégie d'options

d'achat couvertes hebdomadaires de TLRY.

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 utilisant notre approche activement gérée, nous sommes en mesure de générer des rendements ajustés en fonction du risque de premier ordre.

Charles Taerk et Douglas Waterson

Équipe de portefeuille

**Fonds Ninepoint de santé alternative**



## Rendements Composés<sup>1</sup>

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	DÉBUT
FOND	0.8	-8.4	-20.8	-2.6	-10.5	25.8
Indice	0.0	-8.0	-20.42	-6.3	-18.8	8.8

<sup>1</sup> 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 novembre 30, 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 novembre 30, 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