

Fonds Ninepoint de santé alternative

Commentaire de septembre 2020

Introduction

Les marchés se sont affaiblis en septembre, car l'incertitude accrue dans le commerce mondial, les élections américaines à venir et l'augmentation de la propagation de la pandémie ont entraîné des prises de bénéfices après un été assez fort pour les positions clés du Fonds. Les tensions commerciales mondiales remettent en question les marchés des actions, les relations entre les États-Unis et la Chine refroidissant l'enthousiasme des investisseurs avec la menace de droits de douane et les préoccupations de sécurité touchant les transferts de technologie. Les élections présidentielles mettent en lumière les programmes républicains et démocrates en ce qui concerne les dépenses gouvernementales et la politique fiscale qui ont des répercussions sur les perspectives du marché des actions. En outre, les cas de COVID-19 ont augmenté alors que les écoles tentent de rouvrir avec des directives de distanciation sociale qui ne parviennent pas à contenir la propagation du virus. Bien que les médias continuent de mettre l'accent sur les défis que représente la maîtrise du virus aux États-Unis, la propagation du coronavirus a continué d'augmenter dans certaines régions du Canada, ainsi que dans de nombreux pays d'Europe, d'Amérique du Sud et d'Afrique. Fin septembre, on annonçait que le président Trump avait contracté le virus et qu'il avait été immédiatement mis en quarantaine. Cette annonce a créé de l'incertitude, mais après une baisse le lendemain de l'annonce, les marchés se sont redressés, grâce à des signes positifs des médecins qui s'occupaient du président.

Nous continuons de voir une forte hausse des principaux titres du Fonds dans le domaine du cannabis, car la combinaison des améliorations réglementaires et d'une distribution au détail positive continue d'aider les principales sociétés du portefeuille du Fonds. Le cannabis américain demeure surpondéré, car nous voyons plusieurs catalyseurs qui aideront les entreprises qui exercent leurs activités dans plusieurs États, notamment un chiffre d'affaires solide au troisième trimestre et une croissance du BAIIA, des initiatives de vote des États qui élargissent le marché du cannabis destiné aux adultes et une dynamique de changement dans l'équilibre des pouvoirs au Congrès américain. Les élections de novembre représentent une occasion importante d'étendre le marché du cannabis utilisé à des fins récréatives pour adultes, six États ayant organisé des scrutins pour diverses formes de légalisation. Le changement le plus important se produit dans le nord-est, où les électeurs du New Jersey vont légaliser l'usage du cannabis pour les adultes, créant un effet domino dans les États voisins tels que New York, la Pennsylvanie, le Connecticut et le Maryland. Les gouverneurs vont probablement agir rapidement pour légaliser le cannabis à usage récréatif afin de se protéger contre la perte de recettes fiscales potentielles, puisque leurs concitoyens se rendent déjà au Massachusetts pour acheter du cannabis. Par conséquent, nous pensons que, quel que soit le vainqueur de la présidence, les changements au niveau des États entraîneront une amélioration

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-

significative du côté des sociétés de cannabis aux États-Unis.

En ce qui concerne les élections fédérales, il y a très peu de différence entre le président Trump et le candidat démocrate Biden en ce qui a trait à la législation sur le cannabis. Tous deux ont plutôt une attitude de « laisser aux États le soin de décider », ce qui laisse entendre que la loi STATES est une initiative politique probable. La loi STATES permet à chaque État de décider de la légalité de son marché de cannabis à des fins récréatives sans l'interférence du ministère de la Justice. Un bonus aux changements réglementaires au niveau de l'État se produirait si le Sénat devait se retourner dans un raz-de-marée démocrate conduisant à un élan supplémentaire pour les efforts de légalisation du cannabis. La plateforme Biden-Sanders a déjà suggéré une légalisation médicale fédérale.

Un changement dans l'équilibre des pouvoirs au Congrès pourrait également produire une législation de déréglementation, qui pourrait permettre aux entreprises de payer des impôts sur les revenus après toutes les dépenses plutôt que des impôts sur les bénéfices bruts, conformément à la règle 280E actuelle, ce qui se traduit par un taux d'imposition effectif plus élevé pour les sociétés liées au cannabis que pour les autres entreprises légales au niveau fédéral. Si la loi STATES est adoptée, rendant le cannabis autorisé au niveau fédéral, les services bancaires (cartes de débit/crédit, prêts, conseil) et les cotations en bourse aux États-Unis pourraient être autorisés plus tôt que tard. En fait, les investisseurs américains dans le domaine du cannabis sont sur le point de voir leur dessert à l'horizon; auront-ils droit à un simple cornet de crème glacée (succès électoral au niveau de l'État), ou à une coupe glacée de luxe avec une cerise sur le dessus (un raz-de-marée démocrate).

Nous constatons également une croissance de notre exposition au cannabis canadien sélectionné l'année prochaine, car la distribution au détail s'étend à tout le pays. L'Ontario, la plus grande province en termes de population, a été à la traîne des dispensaires de cannabis traditionnels qui ont véritablement étouffé la croissance de la distribution au détail pour plusieurs sociétés en commandite. Le gouvernement a donné un coup de pouce en annonçant l'objectif d'approuver 40 magasins par mois. C'est une augmentation spectaculaire par rapport à un territoire qui comptait 50 magasins avant la pandémie, et qui en compte maintenant plus de 160 en exploitation.

Au même moment, alors que le monde continue à s'intéresser à la santé et au bien-être, nous pensons que nos participations dans les secteurs de la pharmacie, des soins de santé et du bien-être continueront à afficher une dynamique positive dans les mois à venir. Plusieurs sociétés du portefeuille sont dans la course pour fournir un vaccin contre le coronavirus, tandis que nous possédons également des sociétés qui aident les gens à renforcer leur système immunitaire contre les virus du rhume et de la grippe à venir. Cette année plus que jamais, les gens sont proactifs en ce qui concerne leur santé, ce qui suscite un intérêt croissant pour les titres du portefeuille. À titre d'exemple, Jamieson Wellness, le principal fabricant, distributeur et négociant canadien de produits de santé naturels de grande qualité, distribue désormais ses vitamines et compléments dans 40 pays, partout dans le monde. Pour le mois de septembre, alors que le marché s'est affaibli, JWEL a contribué positivement au Fonds, en hausse de 11,6 %.

Pour le mois, le Fonds de santé alternative a enregistré un rendement de -6,02 % (catégorie F), dépassant largement les FNB sur le cannabis, les indices canadiens du cannabis ayant enregistré une baisse de 14,49 % (-22 %) et les indices américains du cannabis, de 13,68 % (-20 %).

Réglementation

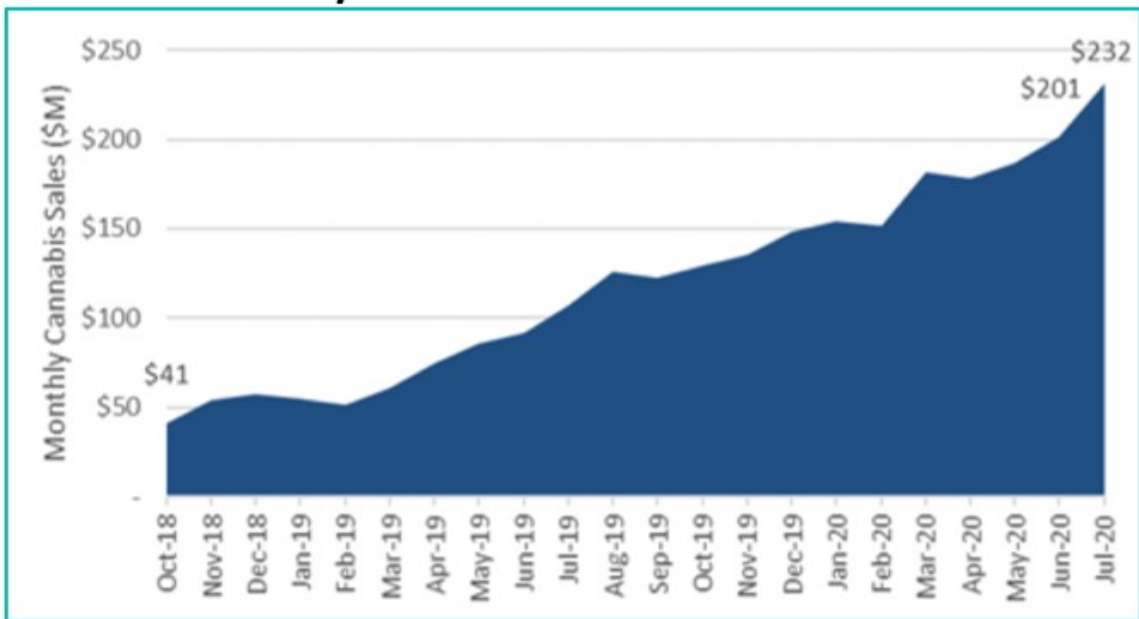
Croissance mondiale prévue de la demande de cannabis

Selon les dernières estimations de BDS Analytics, le marché mondial du cannabis devrait augmenter de 38 % entre 2019 et fin 2020, avec un chiffre d'affaires de 19,7 milliards de dollars américains. Et ce, malgré les fermetures de magasins de détail, les commandes de produits à domicile et la chute drastique du tourisme dans le monde liées à la COVID-19. BDSA estime le marché mondial à 47,2 milliards de dollars d'ici 2025, ce qui implique un TCAC de 22 % d'ici là. De ce montant, le marché américain devrait contribuer à hauteur de 34,5 milliards de dollars, ce qui implique un TCAC de 18 % par rapport à sa taille actuelle, tandis que le marché canadien devrait croître de 26 % pour atteindre 6,1 milliards de dollars d'ici 2025. Au niveau international, BDSA prévoit que les ventes de cannabis passeront de 700 millions à 6,5 milliards de dollars d'ici 2025, ce qui implique un TCAC de 45 % entre 2019 et 2025. Cette répartition se poursuit en Amérique latine (60 %), en Europe (42 %) et dans le reste du monde (34 %). Les nouvelles estimations ont été publiées afin de prendre en compte les effets de la pandémie, et la résilience des chiffres vient encore renforcer la forte demande affichée pendant la pandémie.

Chiffres de vente mensuels au Canada

Les ventes au détail de juillet ont atteint un nouveau record au Canada, avec une hausse de 15 % d'un mois à l'autre, pour atteindre 231,6 millions de dollars. Les ventes de juillet portent le chiffre d'affaires annualisé à 2,8 milliards de dollars. L'Ontario est désormais la province la plus importante en termes de ventes, avec 60,3 millions de dollars au 31 juillet, l'Alberta arrivant en deuxième position avec 51 millions de dollars, suivie du Québec avec 43,9 millions de dollars et de la Colombie-Britannique avec 34,6 millions de dollars. Par habitant, le taux de vente national annualisé est de 74 dollars, alors qu'en Ontario, il n'est que de 42 dollars, compte tenu de la forte population de la province. En analysant les premières ventes dans les États matures pour évaluer la croissance potentielle des ventes au Canada, nous constatons qu'au 21^e mois de ventes, les ventes par habitant au Colorado étaient de 116 \$, passant à 362 \$ par habitant en 2020. Si l'on se base sur les dernières ventes mensuelles pour le Canada, cela représenterait 48 % des ventes par habitant du 21^e mois du Colorado. En utilisant ce ratio de 48 %, si nous regardons sur cinq ans, cela donnerait un marché domestique de vente au détail de cannabis de plus de 9 milliards de dollars. L'augmentation des chiffres par habitant implique une adoption progressive du marché et une baisse des prix grâce à un réseau de distribution de plus en plus étendu, qui progressent tous dans la bonne direction au Canada.

Monthly Retail Cannabis Sales in Canada



Source: Echelon Partners

La Commission des alcools et des jeux de l'Ontario (CAJO) a annoncé son engagement à doubler le rythme des autorisations de magasins de cannabis dans la province. Au 1er septembre, la province comptait 164 magasins de cannabis, dont 150 sont actuellement ouverts. La nouvelle directive vise à autoriser 40 magasins par mois. Si la CAJO travaille sur le nouveau taux d'approbation à partir de début septembre, cela donnerait 320 magasins en Ontario d'ici la fin de l'année.

Monthly Retail Cannabis Sales in Ontario



Source: Echelon Partners

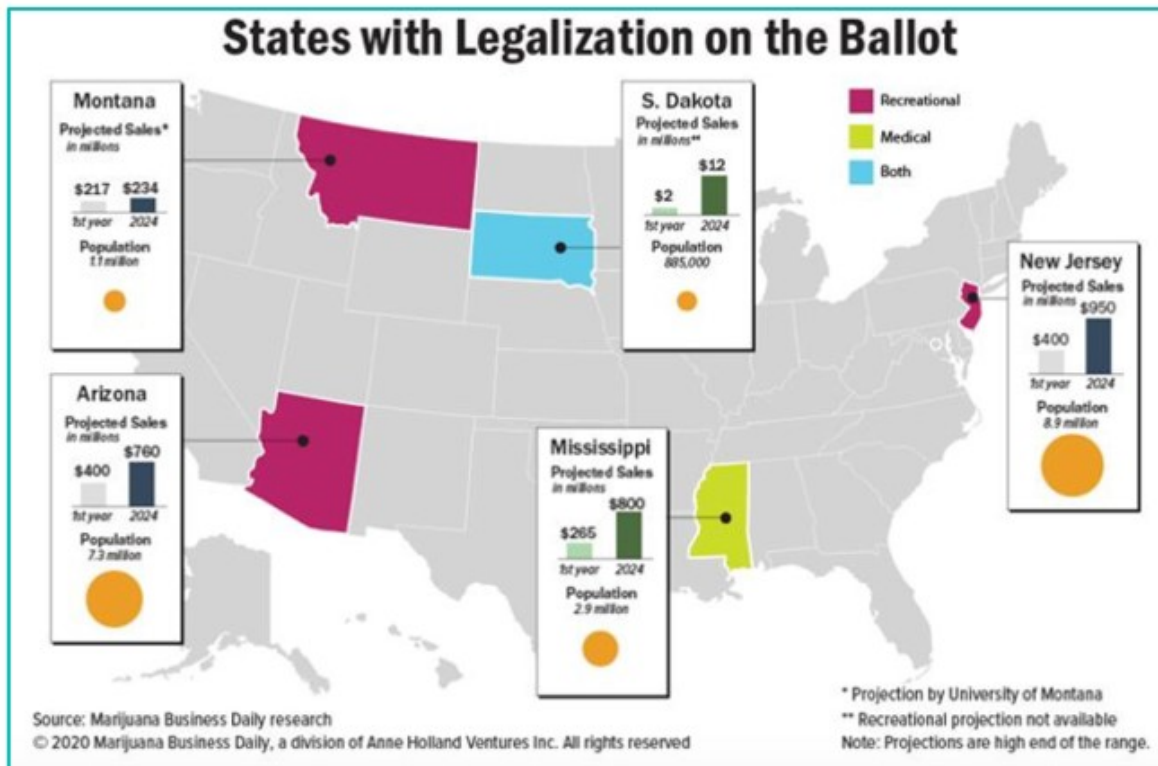
En Colombie-Britannique, le gouvernement provincial a déclaré son intention de permettre aux

petits producteurs, y compris les pépinières, de livrer directement le cannabis aux détaillants agréés. Le gouvernement provincial affirme que la décision a été prise sur la base de recommandations de cultivateurs de cannabis de longue date et de dirigeants autochtones. Le gouvernement de la Colombie-Britannique a également annoncé qu'il lancerait un programme d'espace d'étagère pour les autochtones, qui devrait démarrer en 2021. Le programme mettra en avant les produits à base de cannabis produits par les producteurs autochtones de la Colombie-Britannique dans les magasins de cannabis de la province. À plus long terme, le gouvernement de la Colombie-Britannique cherche également à lancer des programmes « prix à la production », permettant aux producteurs de vendre directement aux consommateurs à partir de leurs installations de culture. Cela permettra d'ouvrir le marché tout en réduisant les coûts de distribution, et sera généralement positif pour le secteur.

Le point sur la réglementation aux États-Unis

Les démocrates du Congrès ont renoncé à voter sur divers projets de loi sur le cannabis qui, il y a quelques semaines à peine, étaient importants pour leur programme de légalisation fédérale, car l'urgence de la législation relative à la COVID-19 les obligeait à recentrer leurs priorités. Les dirigeants démocrates avaient fait pression pour que la Chambre vote la loi MORE (qui supprimerait les sanctions fédérales pour la marijuana, effacerait certains casiers judiciaires et créerait des programmes de subventions pour les personnes touchées par la guerre contre la drogue). La loi MORE reste une composante du plan des démocrates de la Chambre des représentants pour lutter contre le racisme systémique et faire avancer la réforme de la justice pénale. Cependant, le Congrès tente de trouver un accord pour éviter la suspension des services publics et continuer à lutter contre la pandémie de COVID-19. Nous sommes d'avis que ce retard n'entraîne pas de changement dans le soutien des électeurs à la fin de l'interdiction fédérale du cannabis. On pense qu'il existe un soutien parmi les démocrates, les indépendants et les républicains qui sont en faveur d'une légalisation fédérale pour des raisons médicales.

Alors que nous nous dirigeons vers les élections américaines de novembre, nous continuons à nous concentrer sur le paysage État par État et sur les principales initiatives de vote qui changeront radicalement le paysage du cannabis aux États-Unis. Comme mentionné dans le commentaire précédent, le **New Jersey** et l'**Arizona** ont mis en place des initiatives de vote dont les résultats seront probablement positifs dans la nuit du 3 novembre. Nous continuons à nous concentrer sur le nord-est des États-Unis, où la croissance la plus forte propulsera le marché potentiel total du cannabis pour adultes aux États-Unis. Avant les confinements dus au coronavirus, **New York** était proche d'un vote sur la légalisation de l'usage du cannabis pour les adultes, mais le tout a été mis de côté au printemps, en raison de la COVID-19. L'initiative de vote dans le New Jersey, l'État voisin, est de bon augure pour que New York légalise rapidement après novembre afin de limiter la perte de recettes fiscales aux mains du New Jersey. Nous avons appris que le déficit budgétaire de l'État de New York s'élève maintenant à 30 milliards de dollars en raison d'une augmentation énorme des coûts économiques et des coûts de santé liés au coronavirus et des confinements qui en résultent. La légalisation de l'usage du cannabis pour les adultes dans ces deux grands marchés que sont les États de New York et du New Jersey va probablement amener un deuxième ensemble d'États à promulguer des lois au cours des 18 prochains mois, à savoir le **Connecticut** et le **Rhode Island**. Ensuite, il y a la **Pennsylvanie**, où le gouvernement Wolfe (démocrate) est favorable et a discuté de la légalisation de l'usage du cannabis pour les adultes comme moyen d'aider la Pennsylvanie à faire face au déficit budgétaire important et croissant dû à l'épidémie de COVID-19 et aux difficultés économiques qui en résultent pour cet État. L'effet domino de la légalisation du cannabis dans ces seuls États peut faire passer le marché potentiel total de son niveau actuel de 20 milliards de dollars à une estimation de 40 milliards de dollars sur cinq ans.



L'initiative de vote du New Jersey bénéficie aux entreprises qui exercent leurs activités dans plusieurs États

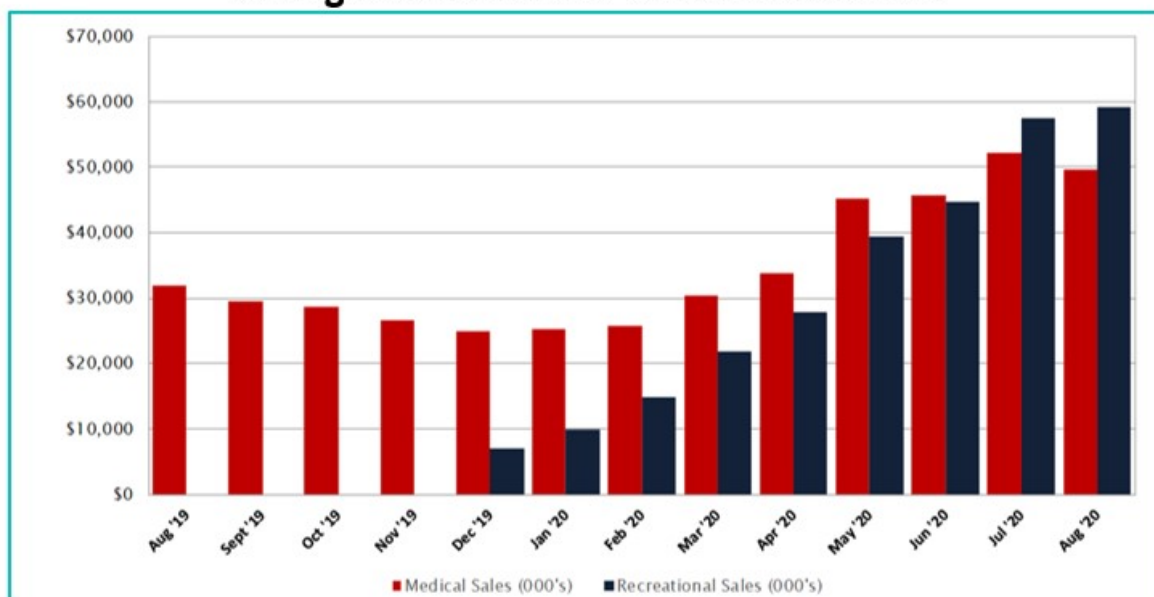
Dans le nord-est, nous pensons que cela donnera un sacré coup de pouce à la société **Curaleaf Holdings (CURA)**, car elle exploite l'une des sept premières licences qui ont été accordées dans le New Jersey. En outre, CURA est également présente dans les États voisins de New York, de Pennsylvanie et du Maryland, entre autres États du nord-est. **Green Thumb Industries (GTII)** devrait également gagner du terrain tant sur les marchés des actions que sur la croissance des revenus, la société exerçant actuellement ses activités à New York, en Pennsylvanie et dans le Connecticut. Enfin, soulignons **Cresco Labs (CL)**, avec son exposition dans les états de New York et du Connecticut. Nous pensons que lorsque ces États du nord-est passeront à des marchés du cannabis à des fins d'utilisation récréative pour adultes, ces titulaires ajouteront des parts de marché à leur orientation médicale établie.

En **Arizona**, un sondage réalisé dans tout l'État auprès de 800 personnes montre que la légalisation du cannabis est en bonne voie pour le scrutin de novembre. La campagne à l'origine de la mesure de légalisation, *Smart and Safe Arizona*, a partagé son sondage avec ses partisans, qui a montré que 57 % des électeurs probables soutiennent l'effort, ce chiffre étant de 38 % dans l'opposition. Le sondage, mené par Strategies 360, comporte une marge d'erreur de 3,5 %. Le rapport de Strategies 360 a noté que son sondage présentait aux électeurs le langage complet qui figurera sur le bulletin de vote des élections générales en Arizona, ce qui fait que son sondage semble plus précis que les récents sondages effectués par des groupes d'opposition, qui étaient plus sélectifs dans le langage de légalisation utilisé. Les deux entreprises qui exercent leurs activités dans plusieurs États qui ont le plus à gagner dans les efforts de légalisation en Arizona sont **Harvest Health & Recreation (HARV)** et **Curaleaf Holdings (CURA)**.

Un rapport du Connecticut (3,6 millions d'habitants) met en évidence les avantages économiques de la légalisation du cannabis pour adultes. Le Connecticut Center for *Economic Analysis* (CCEA) a publié un rapport prédisant qu'un marché légal des produits réservés aux adultes générerait plus de 620 millions de dollars en recettes fiscales directes pour l'État au cours des cinq premières années. Le CCEA a noté que la croissance économique serait plus élevée si le Connecticut mettait en œuvre un programme pour les consommateurs adultes avant les États voisins de New York et du Rhode Island, car il serait perdant si l'État de New York légalisait, ce qui entraînerait une augmentation de la demande transfrontalière avant que l'État puisse promulguer de telles lois. La législature du Connecticut a introduit un projet de loi sur la légalisation de l'utilisation réservée aux adultes, mais l'effort a été reporté au printemps en raison des fermetures liées à la COVID-19.

Michigan : les ventes totales de cannabis ont atteint 582,7 millions de dollars en cumul annuel. La croissance continue des ventes de cannabis à des fins récréatives pour adultes, qui ont augmenté de 3 % pour atteindre 59 millions de dollars au cours du mois d'août, est importante pour le total des ventes, tandis que les ventes de produits à des fins médicales ont diminué de 5 % pour atteindre 50 millions de dollars. Le nombre de magasins continue d'augmenter, avec 287 centres d'approvisionnement médical (une hausse de 5 %), tandis que les magasins de détail spécialisés dans la vente de cannabis pour les adultes ont augmenté de 13 %, passant de 148 magasins le mois précédent à 167. Les ventes totales de cannabis de 109 millions de dollars dépassent le total de 96 millions de dollars de l'Illinois en août, ce qui est significatif, car il y a une concentration d'entreprises qui exercent leurs activités dans plusieurs États en Illinois, alors que les entreprises qui exercent leurs activités dans plusieurs États les plus importantes n'ont pas investi de manière significative dans le Michigan. C'est le quatrième mois consécutif où les ventes du Michigan ont dépassé celles de l'Illinois. Au rythme des ventes mensuelles du mois d'août, les ventes globales de cannabis représentent un revenu annualisé de 1,3 milliard de dollars. Le Fonds a une exposition au Michigan directement par le biais de son placement privé dans Green Peak Innovations, maintenant appelé Skymint Brands, avec 11 points de vente au détail et une culture en intérieur qui représente environ 9 000 kilos de production par an. Une exposition supplémentaire au Michigan dans le Fonds est obtenue par des placements dans **Curaleaf Holdings Inc. (CURA)** et **Cresco Labs (CL)**, des entreprises qui exercent leurs activités dans plusieurs États.

Michigan Medical and Recreational Sales

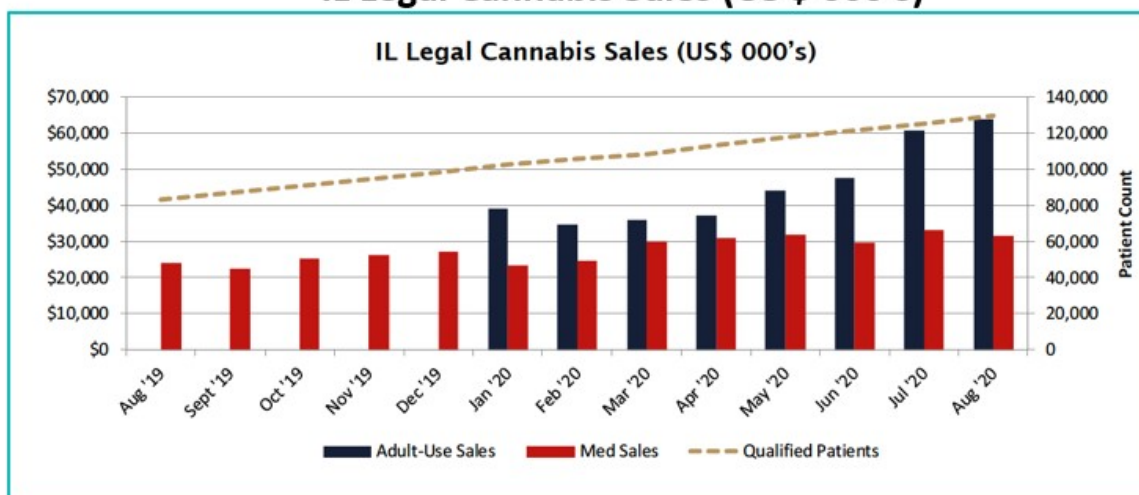


Source: VIII Capital

L'Illinois a annoncé des ventes de cannabis pour adultes pour le mois d'août qui ont montré une croissance continue, en hausse de 4,9 % par rapport à juillet. Les ventes totales de cannabis dans l'État pour le mois d'août se sont élevées à 95,5 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 1,4 % par rapport à juillet. Les ventes de cannabis pour les adultes publiées par le *Department of Financial and Professional Regulation* de l'Illinois ont atteint 64 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 5 % par rapport aux 61 millions de dollars de juillet. Les ventes aux résidents de l'Illinois ont augmenté de 4 % d'un mois à l'autre pour atteindre 46,7 millions de dollars (soit une part de 73 % des ventes à l'échelle de l'État, contre 75 % en moyenne pour l'année en cours), tandis que les ventes aux résidents hors État ont augmenté de 6 % d'un mois à l'autre pour atteindre 17,2 millions de dollars. Selon les données du mois d'août, le marché légal de l'Illinois continue de générer plus de 1,1 milliard de dollars de ventes annualisées. L'État a terminé le mois avec 64 dispensaires de vente de cannabis pour les adultes, dont 49 sont agréés pour la vente de cannabis de type médical et de type récréatif et 15 pour la vente de cannabis à des fins récréatives seulement. Nous retrouvons toujours GTII et CURA parmi les dix meilleures pondérations du Fonds, en plus d'une position dans CL, en tant que sociétés ouvertes ayant une forte présence dans le commerce de gros et de détail en Illinois.

En septembre, les ventes de cannabis pour adultes ont atteint 68 millions de dollars dans l'État, ce qui représente une hausse de 6 % par rapport aux 64 millions de dollars d'août. Les ventes à des personnes de l'extérieur de l'État continuent d'augmenter, de 4 %, tandis que les ventes à des résidents de l'Illinois ont augmenté de 7 %, pour atteindre 50 millions de dollars. Les ventes de cannabis pour adultes cumulées ont maintenant atteint 432 millions de dollars.

IL Legal Cannabis Sales (US \$ 000's)



Source: VIII Capital

Le **Dakota du Sud** pourrait devenir le premier État de la nation à légaliser simultanément la marijuana à usage médical et celle pour adultes en novembre. Les deux mesures prises dans le Dakota du Sud représentent un progrès pour les défenseurs du cannabis par rapport à 2018, alors que les partisans de la marijuana n'avaient pas réussi à recueillir suffisamment de signatures pour faire inscrire une initiative de légalisation sur le bulletin de vote. Les initiatives de légalisation de l'usage médical et de l'usage réservée aux adultes dans le Dakota du Sud permettraient aux compétences locales d'exercer un certain contrôle sur le nombre de licences commerciales autorisées. Mais l'initiative de légalisation du cannabis pour adultes, un amendement constitutionnel, demande expressément à l'État de délivrer suffisamment de licences pour réduire le marché illicite.

Annonces des entreprises

Trulieve Cannabis Corp (TRUL) a annoncé son entrée très attendue sur le marché du cannabis en Pennsylvanie avec deux acquisitions distinctes qui lui permettront de fournir une opération de vente en gros et au détail de cannabis verticalement intégrée dans cet État. Les deux transactions impliquent le cultivateur PurePenn LLC et Keystone Relief Centers LLC, opérant sous le nom de Solevo Wellness. Les transactions devraient être clôturées au quatrième trimestre de 2020. Les arrangements financiers impliquent que TRUL paie 66 millions de dollars pour les deux transactions, qui comprennent des actifs de culture en Pennsylvanie avec trois magasins en exploitation. Il y a 29 millions de dollars en espèces et en solde en stock et avec des gains de BAIIA basés sur les augmentations en Pennsylvanie, la valeur de la transaction pourrait augmenter de 75 millions de dollars. Étant donné la nature rétroactive de l'émission d'actions, nous pensons que la transaction est logique et prudente par rapport à d'autres acquisitions récentes en Pennsylvanie.

La Pennsylvanie a une population de 12,8 millions d'habitants, ce qui en fait le cinquième plus grand État des États-Unis. Il s'agit d'un marché de cannabis à des fins médicales important et en pleine expansion, avec une longue liste de problèmes de santé admissibles, ce qui fait de cet État l'un des plus importants en termes de cannabis à des fins médicales. On compte aujourd'hui en Pennsylvanie 87 magasins exploités sur un potentiel de 198 sites desservant 330 000 patients, ce qui représente un taux de pénétration de 2,6 %. Cela laisse encore un avantage considérable si nous comparons la Pennsylvanie à l'Arizona, avec un taux de pénétration du marché de 3,7 %, ce qui implique que la Pennsylvanie pourrait ajouter 140 000 patients (43 % de croissance à partir de là) avant d'atteindre

le taux de pénétration actuel de l'Arizona.

TRUL a également annoncé un financement d'environ 115 millions de dollars canadiens en offrant des actions à droit de vote subalterne à 24,50 dollars canadiens, soit une réduction d'environ 9 % par rapport au cours de clôture de la veille de l'annonce de l'offre. Sur la base de cette transaction et de l'augmentation de capital, nous estimons la trésorerie de TRUL à environ 160 millions de dollars.

TRUL a également annoncé un partenariat stratégique avec **Slang (SLNG)** pour présenter les produits de la marque SLANG aux consommateurs du Massachusetts. TRUL a obtenu une licence exclusive pour produire et distribuer la gamme de produits SLANG dans le Massachusetts, y compris ses marques phares 'O.penVAPE', Firefly, Pressies, District Edibles et Bakked. SLNG fournira également des services de conseil en vente et recevra des redevances pour chaque produit de marque vendu dans l'État. Les produits de la marque SLANG devraient être disponibles dans le Massachusetts dans la première moitié de 2021.

Aphria Inc. (APHA) a annoncé le lancement de deux nouvelles marques, l'une de qualité supérieure et l'autre, plus abordable. Les sociétés du cannabis de l'Ontario et de l'Alberta proposent toutes deux la nouvelle marque Aphria appelée B!ngo. C'est la première fois qu'Aphria passe à un format 28g, avec un prix très réduit de 4,18 \$ CA/g (sur le site du OCS), offrant ainsi un produit moins cher que ses concurrents les plus proches, à savoir Original Stash de **Hexo** (4,29\$ CA/g) et **Pure Sun Farms** (4,20 \$ CA/g). Ce nouveau format de 28g pourrait donner un coup de pouce aux ventes d'APHA, tout en se démarquant de la concurrence croissante qui fait dans l'escompte à outrance. APHA se joint ainsi à **Village Farms International (VFF)** et à sa marque **Pure Sun Farms (PSF)** dans sa poursuite du segment de valeur. La clé d'une concurrence efficace dans le segment de l'escompte à outrance est que de nombreux acteurs ne peuvent pas se permettre de proposer des prix inférieurs à ceux d'APHA et de PSF, les deux sociétés considérées comme ayant les opérations les plus efficaces.

Hyasynth Biologicals (privé), une société dans un partenariat stratégique de biosynthèse de cannabinoïdes avec **Organigram Holdings' (OGI)** a annoncé qu'elle a réalisé sa première vente de cannabidiol (CBD) produit par biosynthèse à partir de levure. OGI a été l'une des premières sociétés en commandite canadiennes à adopter la biosynthèse des cannabinoïdes, avec un investissement en capital de 10 millions de dollars en septembre 2018. Cet investissement lui a permis de se doter d'une couverture sur son installation de culture du cannabis en intérieur, ce qui lui donne la possibilité de développer des cannabinoïdes à l'avenir. Les cannabinoïdes biosynthétiques offrent un avantage significatif sur le coût des intrants des produits 2.0 tels que les produits comestibles, les boissons et les produits de vapotage, tout en offrant une consistance et une précision supérieures à celles des produits botaniques. Nous prévoyons qu'à mesure que Hyasynth passera à une production à grande échelle, OGI tirera profit de son investissement stratégique précoce.

Johnson & Johnson (JNJ) a annoncé avoir amorcé la troisième phase des essais cliniques de son vaccin contre la COVID-19 et que les premiers participants ont été dosés dans son essai évaluant la sécurité et l'efficacité de son vaccin, JNJ-78436735. La société cherche à recruter jusqu'à 60 000 personnes à l'échelle internationale et souhaite disposer d'un large bassin de patients composé d'adultes de 18 ans et plus, dont une part importante de personnes de plus de 60 ans. La société vise à obtenir une représentation des populations qui ont été touchées de manière disproportionnée par la pandémie. Le candidat vaccin contre la COVID-19 Janssen de JNJ tire profit de la plateforme technologique AdVac® de Janssen, qui a également été utilisée pour développer et fabriquer le vaccin contre l'Ebola approuvé par la Commission européenne et se monter une base de candidats pour ses vaccins contre le virus Zika, le virus du sarcome de Rous et le VIH. Ce vaccin est unique par

rapport aux autres vaccins présentement en essai pour contrer la COVID-19, car JNJ travaille sur un traitement à dose unique, alors que tous les autres vaccins sont des régimes à deux doses. Si ce vaccin donne de bons résultats, il pourrait produire un effet positif plus rapide que l'administration de deux doses, tout en offrant une solution rentable pour les gouvernements qui, dans un premier temps, se procurent des vaccins pour leurs citoyens. Les premiers lots pourraient être disponibles pour une utilisation d'urgence au sein de l'Union européenne au début de 2021. L'objectif est de déployer 1 milliard de doses uniques.

Astra Zeneca (AZN), dans le cadre de ses efforts de développement d'un vaccin pour lutter contre la COVID-19, a dû suspendre temporairement ses essais mondiaux à la troisième phase après qu'un participant à l'étude britannique soit tombé malade de ce que l'on croyait être un trouble inflammatoire spinal rare. L'essai clinique, entrepris entre AZN et l'université d'Oxford, a depuis repris dans cinq pays près d'un mois après avoir été suspendu, tandis que les discussions avec les autorités américaines se poursuivent. AZN a qualifié l'arrêt de procédure d'examen standard, et un document mis en ligne par l'université d'Oxford a déclaré que la maladie n'était peut-être pas associée au vaccin.

Un point important à considérer pour les investisseurs dans le développement de médicaments expérimentaux est l'accent mis sur la sécurité des candidats vaccins développés contre la maladie causée par le coronavirus qui a fait plus d'un million de victimes dans le monde. Nous pensons qu'il est prudent d'investir dans les entreprises qui ont l'envergure et l'expérience nécessaires pour gérer des essais à grande échelle, faire face à des revers temporaires et travailler avec les organismes de réglementation pour poursuivre le développement des vaccins, ce qui est crucial dans la sélection du portefeuille. Bien qu'AZN ait dû interrompre ses essais, elle possède les compétences, le leadership et l'expérience nécessaires pour traiter la maladie d'un patient soumis à un essai, examiner la question et ensuite reprendre efficacement.

Résultats financiers

Le mois de septembre n'a pas été très chargé en termes de résultats financiers, mais un producteur canadien de premier plan a néanmoins publié ses résultats pour le quatrième trimestre de 2020. **Aurora Cannabis Inc. (ACB)** a publié ses états financiers pour le quatrième trimestre de 2020 (fin du trimestre, le 30 juin) après avoir publié des renseignements financiers décevants au préalable, impliquant à la fois des ventes trimestrielles réduites et des réductions de valeur importantes. ACB a annoncé des revenus trimestriels de 72,1 millions de dollars, ce qui est légèrement inférieur aux estimations consensuelles de 73,2 millions de dollars. Bien que la marge brute ajustée ait atteint 50 %, le BAIIA ajusté était de -30,7 millions de dollars, une perte plus élevée que le consensus, qui avait anticipé 27,6 millions de dollars. Les revenus d'ACB ont chuté à un moment où le marché canadien a vu les ventes au détail de produits destinés à un usage récréatif augmenter de 16 % au cours de la même période. Depuis mars, ACB a perdu des parts de marché, son activité de fleurs s'étant concentrée sur le segment de valeur, et ACB a eu du mal à faire une percée du côté des produits dérivés. La compression des prix qui en a résulté a nui aux marges brutes, compensant les réductions de coûts que la société a réalisées dans les frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux, et a entraîné un retard sur le plan des objectifs en matière de BAIIA. D'importants vents contraires persistent pour ACB, la direction ayant fourni des prévisions actualisées, repoussant le passage de la société à la rentabilité en termes de flux de trésorerie au deuxième trimestre de l'exercice 2021. La société a également annoncé des réductions de valeur de 140 millions de dollars pour les stocks et de plus de 1,6 milliard de dollars pour l'écart d'acquisition et les actifs incorporels. Nous restons très prudents avec ce titre et continuons à observer les choses

de loin.

Vente d'options

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 d'environ 35 000 \$. Nous continuons de vendre des options d'achat couvertes sur des sociétés qui, à notre avis, se situent dans les limites à court terme de la fourchette et desquelles nous pourrions recevoir des primes supérieures à la moyenne. Les exemples de telles opérations incluent **Village Farms International (VFF)**. Nous avons également continué à 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 **AstraZeneca (AZN)**, **Humana (HUM)** et **Village Farms International (VFF)**, et les options de vente assorties d'une garantie en espèces hebdomadaires d'Humana se sont révélées particulièrement lucratives. Humana est une compagnie d'assurance privée qui fournit des services de soins de santé et de bien-être à des millions d'Américains. Nous sommes attirés par Humana, car la majeure partie des revenus de la société provient de l'administration des régimes d'assurance-maladie et devrait bénéficier davantage si la loi sur les soins abordables et ses principales dispositions sont préservées et étendues. Nous avons utilisé notre programme de vente d'options pour renforcer de manière sélective notre position sous-pondérée dans Humana.

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. 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 30 septembre 2020 (série F NPP5421)

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 AN	DÉBUT
FOND	6,02	5,72	8,35	24,15	2,18	19,28	19,25
INDICE	6,12	-27,63	-10,08	-0,36	-28,33	-2,74	-3,28

ANALYSES STATISTIQUES²

	FOND	Indice
Rendements à ce jour	74,37 %	-9,98 %
Écart-type	29,21	31,15
Ratio de Sharpe	0,62	-0,14

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 septembre 30, 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.

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 septembre 30, 2020 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