



Fonds de santé alternative Ninepoint

Commentaire de septembre 2023

Sommaire

Le mois de septembre a été marqué par un intérêt soutenu pour le secteur du cannabis aux États-Unis, à la suite d'annonces faites à Washington. Les deux annonces faites le 29 août, soit celle du département de la Santé et des Services sociaux recommandant que le cannabis soit réinscrit à l'annexe III du Controlled Substances Act, puis celle du Sénat américain présentant le SAFER Banking Act, sont autant d'éléments qui ont ravivé l'enthousiasme et l'élan du secteur. La volatilité demeure dans ce secteur naissant, où la réglementation gouvernementale empêche les marchés de s'établir pleinement. Toutefois, des indications suggèrent que des changements réglementaires vers des marchés efficaces et ouverts aux États-Unis sont à l'horizon. Les entreprises américaines du secteur du cannabis utilisent leurs solides positions de trésorerie : TRUL, par exemple, a racheté 57 millions de dollars sur les 425 millions de dollars d'obligations arrivant à échéance en 2026 pour seulement 47,6 millions de dollars (un escompte de 16,5 %) et GTI, dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, a annoncé un plan d'achat d'actions pour un montant maximum de 50 millions de dollars de ses actions à droit de vote subalterne au cours des 12 prochains mois. L'autre catalyseur majeur analysé par le Fonds est le développement de traitements révolutionnaires contre le diabète de type II et les médicaments contre l'obésité. Les sociétés pharmaceutiques telles que NOVO et LLY sont les premiers leaders de ce marché mondial en développement.

Mise à jour de septembre

Au cours du mois, le Fonds a dégagé un bon rendement de ses principales positions dans le secteur du cannabis aux États-Unis, notamment GTI, TRUL et VRNO, ainsi que COST et UNH.

Nos spécialistes en investissement



conseiller

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



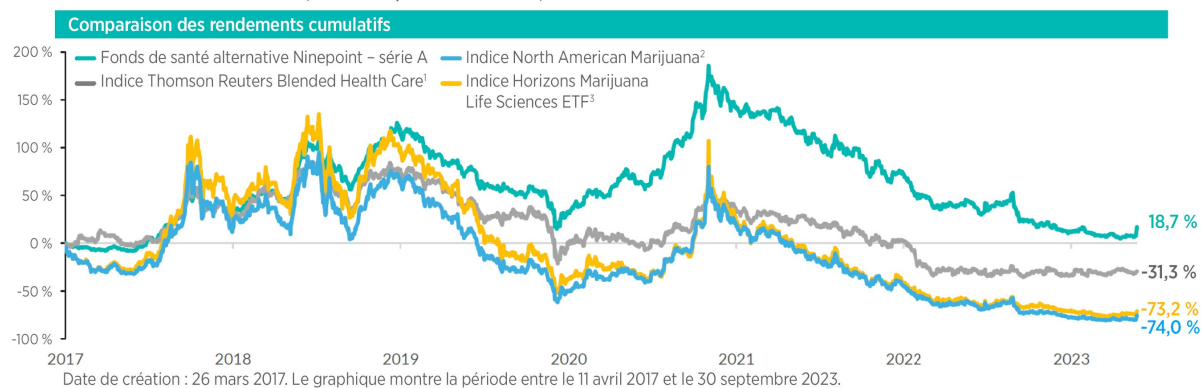
Faircourt Asset Management Inc. — Sous-
conseiller

**Douglas Waterson, CA,
CFA**

Directeur financier et
gestionnaire de portefeuille,

Fonds de santé alternative Ninepoint

Rendements cumulatifs (au 30 septembre 2023)



Période entre le 11 avril 2017 et le 30 septembre 2023	Rendement annualisé	Écart-type annualisé	Écart négatif	Ratio de Sharpe	Ratio de Sortino	Réduction maximale
Fonds de santé alternative Ninepoint, série A	2,7 %	26,9 %	14,7 %	0,03	0,19	-58,7 %
Indice Thomson Reuters Blended Health Care¹	-5,8 %	35,6 %	20,0 %	-0,22	-0,29	-58,7 %
Indice Horizons Marijuana Life Sciences ETF³	-18,8 %	58,6 %	30,7 %	-0,35	-0,61	-89,1 %
Indice North American Marijuana²	-19,2 %	55,8 %	29,4 %	-0,38	-0,65	-80,3 %

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

Depuis le 23 avril 2018, Partenaires Ninepoint est le gestionnaire du Fonds de santé alternative Ninepoint (anciennement 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.

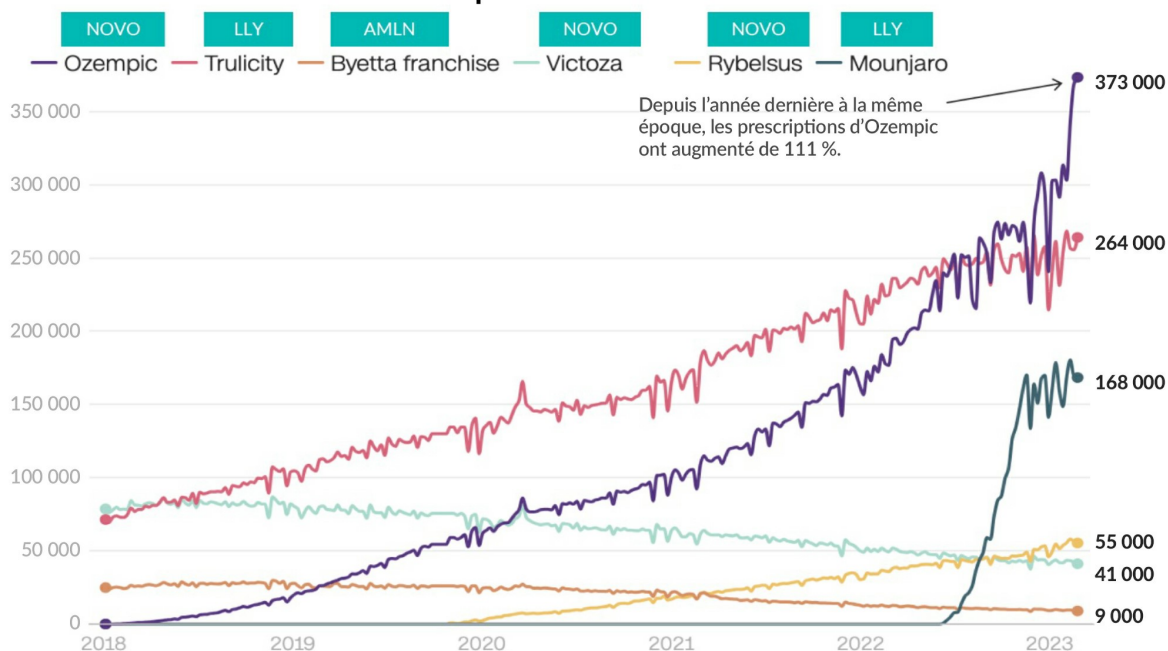
2. À titre indicatif seulement. L'indice North American Marijuana est calculé par Partenaires Ninepoint LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

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

Mise à jour sur les médicaments GLP-1 révolutionnaires : Ozempic, Rebellsys et autres

En Amérique du Nord, des décennies de stigmatisation et de discrimination à l'égard des personnes qui affichent un IMC élevé (IMC supérieur à 30 = obésité) ont laissé des traces et posent des défis pour les solutions de soins de santé, tant sur le plan physique que psychologique. On estime que 40 % des adultes américains ont un IMC supérieur à 30 et la recherche montre qu'un IMC élevé peut entraîner de nombreuses comorbidités qui ont des répercussions importantes sur le coût des soins de santé. C'est l'une des principales raisons pour lesquelles les médicaments révolutionnaires, connus sous le nom de GLP-1, font l'objet d'une attention particulière en ce qui concerne le potentiel des programmes de soins de santé financés par le gouvernement. Les médicaments GLP-1 ont été considérés comme des « vanités », car ils permettent d'accélérer la perte de poids, mais la récente étude de phase II, qui a montré une baisse marquée de 20 % des événements cardiovasculaires indésirables majeurs, donne une meilleure idée des avantages à long terme pour le financement des soins de santé, étant donné que de nombreuses comorbidités connexes seront réduites au fil du temps. Le chiffre d'affaires actuel de ces médicaments GLP-1 est estimé à 22 milliards de dollars au niveau mondial et BMO et Jefferies prévoient qu'il atteindra 55 à 70 milliards de dollars au cours de la prochaine décennie. La clé de la croissance prévue est d'obtenir la coopération des politiciens, des organismes de réglementation ainsi que des médecins pour comprendre les avantages à long terme pour la santé, en équilibre avec les coûts initiaux reconnus de la couverture de ces médicaments par rapport aux gains d'efficacité à long terme pour le système de soins de santé. Le Fonds a des participations dans Eli Lilly (LLY), l'un des leaders dans le domaine des GLP-1.

Les médicaments amaigrissants représentent une occasion mondiale de plusieurs milliards de dollars



Source : données de CNN, J.P. Morgan et IQVIA

Mise à jour concernant la reclassification du cannabis aux États-Unis : prochaines étapes

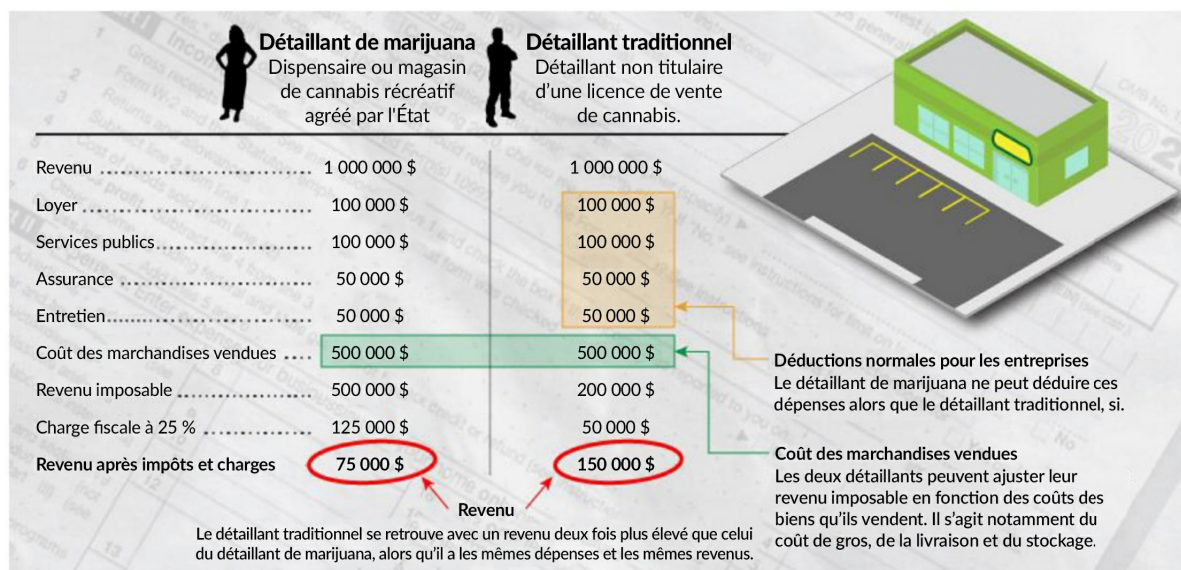
Le 29 août, le département de la Santé et des Services sociaux a répondu à l'appel lancé en octobre dernier par le président Joe Biden en faveur d'un réexamen de la classification de la marijuana dans le cadre de la législation fédérale. La décision du département de la Santé et des Services sociaux a été de reclasser le cannabis comme drogue de l'annexe III. *Veillez consulter nos commentaires précédents pour le contexte et les implications sur les flux de trésorerie positifs pour les entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États.*

La décision du département de la Santé et des Services sociaux est importante, car il s'agit de la première reconnaissance officielle par le gouvernement américain de la valeur médicinale de la marijuana. Sa position antérieure était que le cannabis n'avait aucune valeur médicinale et qu'il avait tendance à être une drogue d'introduction, ce qui constituait la raison principale de sa classification dans l'annexe I. Les données médicales du département de la Santé et des Services sociaux sont transmises à la DEA. L'administratrice de la DEA, Anne Milgram, nommée par M. Biden en 2021, ainsi que des avocats fédéraux examineront les questions juridiques et politiques pertinentes, mais ils ne pourront infirmer les conclusions médicales du département de la Santé et des Services sociaux. Nous pensons qu'en plus de la confirmation de la reclassification par la DEA, le procureur général Merrick Garland donnera une directive de type « Cole Memo » au ministère de la Justice afin de réduire davantage le risque commercial associé au cannabis, tout en le maintenant dans l'illégalité au niveau fédéral. Cette note, ainsi que la reclassification au niveau III, donnerait lieu à un paysage très différent et positif pour l'industrie du cannabis. Nous pourrions donc dire que les jours du cannabis en tant que drogue de l'annexe 1 sont révolus.

Il existe un précédent récent qui permet d'inscrire le cannabis à l'annexe III. L'Epidiolex, développé à l'époque par GW Pharma, est un médicament à base de THC; il a été prouvé qu'il aide à contrôler les

crises d'épilepsie et est devenu un médicament de l'annexe III en 2018. Un rapport du Congressional Research Service (CRS), qui suggère que la DEA suivra probablement la récente recommandation du département de la Santé et des Services sociaux de reclasser le cannabis de l'annexe I à l'annexe III, vient également étayer l'hypothèse d'une issue positive, le CRS n'ayant pas connaissance d'un cas où la DEA aurait rejeté des demandes médicales émanant du département de la Santé et des Services sociaux. Le moment où la DEA prendra sa décision est incertain, mais nous pensons qu'elle fera son annonce au cours des 3 à 6 prochains mois.

La lourde charge fiscale de la section 280E de l'IRS



Source : Marijuana Business Factbook, Anne Holland Ventures

Pourquoi insister sur les détails de l'annexe III et quelles sont les implications pour les actions américaines du cannabis? Comme nous l'avons indiqué le mois dernier, la reclassification dans l'annexe III entraîne la suppression du code 280E de l'IRS, un régime fiscal onéreux. Une entreprise qui produit un médicament de l'annexe I fonctionne en vertu de la section 280E de l'Internal Revenue Code, qui stipule qu'il est interdit aux entreprises de bénéficier de déductions professionnelles normales telles que les salaires, le loyer et les intérêts lors du calcul des obligations fiscales. Cela signifie que les entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États paient en fait l'impôt sur le bénéfice brut, ce qui se traduit par des taux d'imposition effectifs de 50 à 70 % et plus, par rapport à d'autres entreprises qui parviennent à ramener leur taux d'imposition effectif à 21 % grâce aux déductions classiques, ce qui améliore sensiblement le profil de trésorerie du secteur. C'est la raison pour laquelle les actions du cannabis se sont redressées depuis le 29 août. Nous prévoyons que lorsque la DEA publiera son rapport, une nouvelle hausse significative des titres américains va se produire dans le secteur du cannabis, ce qui conduira à de nouveaux changements législatifs fédéraux permettant au marché du cannabis de se développer.

Initiative de vote de l'Ohio : le 24^e État

Le 7 novembre, un autre marché important des États-Unis pourrait passer du cannabis médicinal au cannabis récréatif. L'Ohio organise une initiative de vote qui bénéficie d'un fort élan et d'un grand soutien pour légaliser le cannabis récréatif. Si le vote aboutit, il s'agira du troisième État à effectuer cette transition cette année, après le Delaware et le Minnesota, qui ont tous deux emprunté la voie législative pour légaliser la marijuana. L'Ohio serait le 24^e marché légal des États-Unis, autorisant la

culture, la production ainsi que la vente de cannabis récréatif. L'Ohio n'est pas uniquement important parce qu'il s'agit d'un autre marché. L'Ohio a une valeur stratégique, car il s'agit d'un autre État parmi les dix premiers en matière de population, avec plus de 10 millions d'habitants, ce qui représente un vaste marché potentiel pour le cannabis récréatif. Cela est également important, car l'Ohio est considéré comme un État à dominante républicaine. L'arrivée d'un État « rouge » sur le marché du cannabis est remarquée, car elle se traduit par l'arrivée de deux républicains supplémentaires au Sénat des États-Unis, qui pourraient bénéficier de la croissance de l'emploi et des recettes fiscales de l'État générées par cette industrie. L'Ohio est également important, car il s'agit d'un État où les licences sont limitées et un vote positif entraînerait la délivrance de 40 licences de cultivateur de cannabis récréatif et de 50 licences de vente au détail de cannabis récréatif, sans compter d'autres licences devant être délivrées à l'avenir. L'Ohio rejoindra une liste croissante d'États du Midwest comme l'Illinois, le Michigan, le Missouri (et le Minnesota déjà mentionné) qui ont approuvé la possession et la vente au détail de cannabis récréatif, ce qui pourrait accroître la pression sur le gouvernement fédéral pour qu'il aille de l'avant avec des mesures telles que la reclassification et des changements législatifs dans le secteur bancaire fédéral afin d'améliorer le fonctionnement de l'industrie. Un sondage récent mené par Fallon Research a révélé que la plupart des habitants de l'Ohio sont favorables à la légalisation, avec 59 % d'opinions favorables, 32 % d'opinions défavorables et 9 % d'indécis.

Le Fonds offre un effet de levier sur ce marché en pleine croissance grâce à des positions dans plusieurs entreprises américaines, qui exercent leurs activités dans l'État de l'Ohio, tels que Green Thumb Industries (GTI), Verano Holdings (VRNO), Trulieve Cannabis (TRUL) et Cresco Labs (CL), avec une longueur d'avance sur le marché qui représente des ventes annuelles de plus d'un milliard de dollars à court terme.

SAFER Banking Act : le Sénat fait un pas en avant

Le SAFER Banking Act, qui vise à améliorer l'accès des entreprises liées à la marijuana aux services financiers, a fait l'objet d'un premier vote positif le 27 septembre au sein de la commission bancaire du Sénat. Le SAFER Banking Act est une version révisée du SAFE Banking Act qui a été adopté par la Chambre des représentants à sept reprises au cours des dix dernières années, mais qui, à ce jour, n'a pas réussi à gagner du terrain au Sénat. Les révisions du SAFE Banking Act qui ont abouti au SAFER Banking Act comprennent des protections contre l'ingérence fédérale dans les services bancaires incluant des conseils fournis par la FDIC, l'admissibilité à des prêts hypothécaires, la collaboration avec les organismes de réglementation d'État et un accent supplémentaire sur les réformes en matière d'équité sociale. L'adoption du SAFER Banking Act dans sa version actuelle permettrait l'utilisation de cartes de crédit dans les dispensaires, ce qui pourrait augmenter les ventes d'environ 20 %, étant donné que les paiements électroniques sont habituellement des montants moyens plus élevés que les paiements en espèces. À l'heure actuelle, les dispensaires n'ont qu'une pénétration de 10 % des paiements électroniques, contre 70 % pour tous les autres détaillants. L'autorisation des transactions par carte de crédit pourrait donc représenter un catalyseur de croissance important pour les entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États dans le cadre du nouveau SAFER Banking Act.

L'adoption du SAFER Banking Act par la commission sénatoriale est un bon pas en avant pour sensibiliser à l'objectif à long terme d'une réforme du cannabis au niveau fédéral et, à terme, d'une légalisation complète. La raison pour laquelle ce vote est remarquable repose sur le fait que c'est la première fois dans l'histoire des États-Unis que le Sénat américain se prononce en faveur du cannabis.

L'étape à suivre sera le vote du Sénat sur la législation au cours du mois ou des deux prochains mois. Les amendements potentiels qui pourraient être intégrés à la législation sont centrés sur les dispositions relatives à l'effacement des condamnations et sur les droits de port d'arme des patients qui consomment du cannabis à des fins médicales. Il reste également à régler la question de savoir si la législation comprendra des directives du gouvernement fédéral qui obligent les banques à servir les clients des entreprises américaines liées à la marijuana; les banques pourraient les percevoir comme étant un « risque de réputation ». Certains sénateurs considèrent cette formulation comme un excès d'autorité fédérale qui pourrait permettre aux organismes de réglementation d'empêcher les banques de servir d'autres clients du secteur où il existe des enjeux politiques, tels que le secteur de l'énergie. Des négociations intéressantes auront lieu dans les mois à venir.

Une fois que le Sénat aura voté (en faveur) de la législation, celle-ci sera transmise à la Chambre des représentants. À l'heure actuelle, la Chambre des représentants est contrôlée par les républicains et, compte tenu de la polarisation de Washington, nous pensons qu'il sera difficile d'obtenir de la Chambre qu'elle soumette le SAFER Banking Act à un vote, et encore moins qu'elle accorde du temps pour des auditions en commission.

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 4,86 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 14 000 \$. 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 Cronos Group Inc. (CRON). Nous continuons également 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, à des prix plus intéressants, la quantité de titres se trouvant déjà dans le Fonds, notamment UnitedHealth Group Inc. (UNH) et Eli Lilly & Co (LLY).

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 30 septembre 2023 (série F, NPP5421) | Date de création : 8 août 2017

	CM	CA	3M	6M	1A	3A	5A	CRÉATION (ANNUALISÉ)
FONDS	1,5 %	-3,4 %	9,4 %	5,9 %	-8,3 %	-8,7 %	-9,1 %	4,7 %
INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED	-2,5 %	4,8 %	-0,5 %	1,1 %	0,8 %	-9,9 %	-17,6 %	-6,6 %

Analyse statistique

	FONDS	INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED
Rendements cumulatifs	32,9 %	-34,1 %
Écart-type	27,3 %	28,9 %
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 septembre 30, 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 septembre 30, 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