



# Fonds de santé alternative Ninepoint

Commentaire d'août 2023

## Sommaire

Le mois d'août a été très positif pour le Fonds de santé alternative Ninepoint. Le secteur des soins de santé a bénéficié de données solides à l'appui de médicaments révolutionnaires pour traiter l'obésité et le diabète de type II. Par ailleurs, les annonces réglementaires fédérales américaines relatives au reclassement du cannabis dans la Controlled Substances Act ont entraîné de fortes remontées des titres de cannabis dans notre portefeuille.

Le département de la Santé et des Services sociaux a transmis sa recommandation à la Drug Enforcement Agency (DEA) concernant le reclassement du cannabis comme substance inscrite à l'annexe III. Cette annonce nous rappelle l'optionnalité de notre répartition dans les titres de cannabis. La DEA va examiner les données avant de soumettre un document de décision au président d'ici à la fin de l'année. Sur ces marchés plus vigoureux, nous avons la possibilité de renforcer certaines positions, tout en augmentant les titres portés par de nouveaux vents arrière et qui offrent un bon potentiel de croissance pour le Fonds.

## Nos spécialistes en investissement

---



conseiller

### **Charles Taerk,**

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



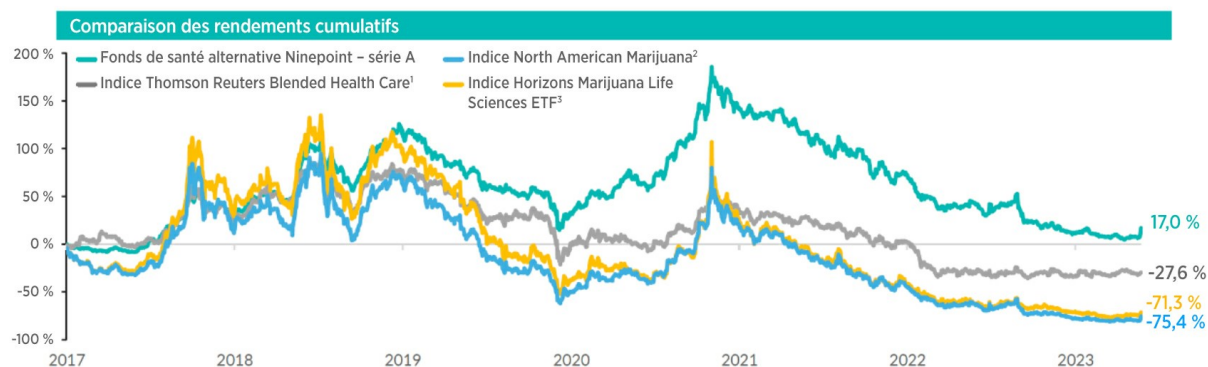
Faircourt Asset Management Inc. — Sous-conseiller

### **Douglas Waterson, CA, CFA**

Directeur financier et gestionnaire de portefeuille,

# Fonds de santé alternative Ninepoint

Rendements cumulatifs (au 31 août 2023)



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

Période entre le 11 avril 2017 et le 31 août 2023	Rendement annualisé	Écart-type annualisé	Écart négatif	Ratio de Sharpe	Ratio de Sortino	Recul maximal
Fonds de santé alternative Ninepoint, série A	2,5 %	26,8 %	14,8 %	0,03 %	0,17 %	-58,7 %
Indice Thomson Reuters Blended Health Care <sup>1</sup>	-5,5 %	35,6 %	20,1 %	-0,20 %	-0,27 %	-58,7 %
Indice Horizons Marijuana Life Sciences ETF <sup>3</sup>	-18,2 %	58,6 %	30,9 %	-0,34 %	-0,59 %	-89,1 %
Indice North American Marijuana <sup>2</sup>	-20,1 %	55,2 %	29,6 %	-0,40 %	-0,68 %	-80,3 %

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

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

1. L'indice est composé à 70 % de l'indice Thomson Reuters Canada Health Care Rendement total et à 30 % de l'indice Thomson Reuters United States Healthcare Rendement total, 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.

## Un grand pas en avant vers le reclassement du cannabis : un catalyseur positif

Le 29 août, Bloomberg News a rapporté qu'un haut fonctionnaire du département de la Santé et des Services sociaux avait recommandé à Anne Milgram, administratrice au sein de la Drug Enforcement Administration (DEA), de faire passer le cannabis de l'annexe I à l'annexe III de la Controlled Substances Act (CSA). Rappelons que le 6 octobre 2022, le président Biden avait annoncé une révision de la CSA en ce qui concerne le cannabis, appelant à une réforme, principalement sur l'effacement du casier judiciaire et la classification du cannabis en tant que substance contrôlée de l'annexe 1. À l'époque, la Maison-Blanche avait souligné l'incohérence de voir le cannabis considéré comme aussi dangereux que d'autres drogues de l'annexe I, dont l'héroïne et le LSD, alors que le fentanyl et d'autres opioïdes (p. ex., l'OxyContin, la morphine) sont des substances de l'annexe II.

Cliquez sur le lien pour lire nos commentaires de l'automne dernier :

<https://www.ninepoint.com/fr/commentaire/commentaries/2022/092022/fonds-de-sant%C3%A9-alternative-ninepoint-092022/>

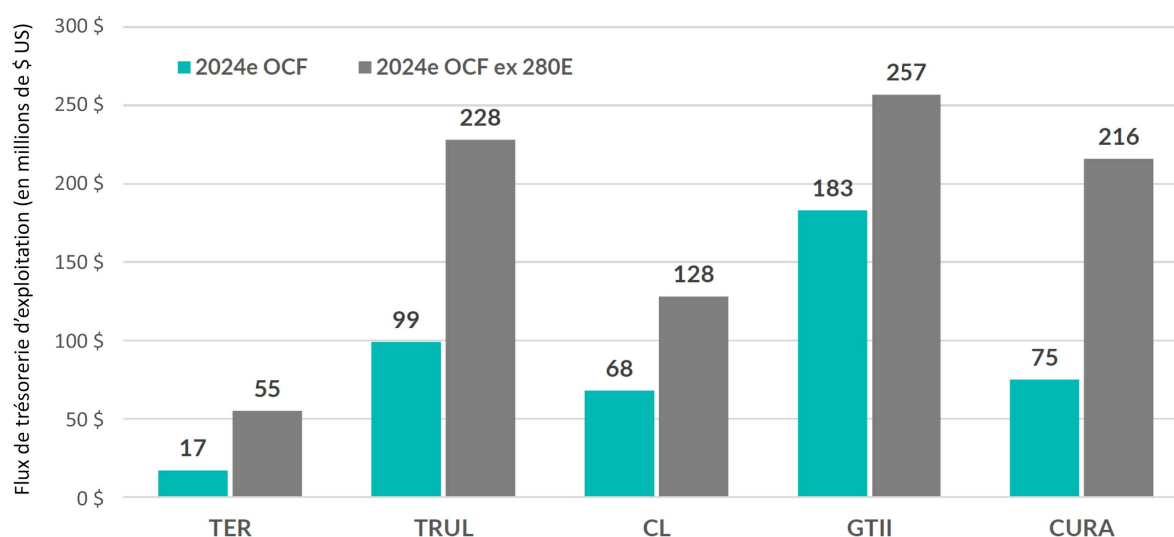
## La Controlled Substances Act aux États-Unis : Définitions et exemples

Annexe	Définitions	Exemples
Annexe I	Potentiel d'abus élevé sans utilisation médicale acceptée; les médicaments figurant dans ce tableau ne peuvent être prescrits, offerts ou administrés	Héroïne, marijuana, ecstasy, acide gamma-hydroxybutyrique (GHB)
Annexe II	Potentiel d'abus élevé avec dépendance psychologique ou physique sévère; toutefois, ces médicaments ont un usage médical reconnu et peuvent être prescrits, délivrés ou administrés	Morphine, codéine, hydrocodone, hydromorphone, méthadone, oxycodone, fentanyl, méthylphénidate, pentobarbital
Annexe III	Potentiel d'abus intermédiaire (c'est-à-dire moins que les médicaments de l'annexe II, mais plus que ceux de l'annexe IV)	Hydrocodone/acétaminophène 5 mg/500 mg ou 10 mg/650 mg; codéine en association avec de l'acétaminophène, de l'aspirine ou de l'ibuprofène; stéroïdes anabolisants; kétamine
Annexe IV	Potentiel d'abus inférieur à celui des médicaments de l'annexe II, mais supérieur à celui des médicaments de l'annexe V	Propoxyphène, butorphanol, pentazocine, alprazolam, clonazépam, diazépam, midazolam, phénobarbital, pémoline, sibutramine
Annexe V	Médicaments présentant le moins de risques d'abus parmi les substances contrôlées	Robitussin AC, Phenergan avec codéine

Source : DEA, Echelon Capital Markets

Le passage du cannabis de l'annexe I, où il est soumis au niveau de réglementation et de taxation le plus élevé, tout en limitant la recherche institutionnelle sur ses propriétés médicales, à l'annexe III de la CSA, met fin à des taux d'imposition onéreux, en plus d'avoir plusieurs conséquences positives pour le secteur, notamment une réévaluation des actions aux cours moroses avant l'annonce. Sur le plan fiscal, le fabricant d'une substance de l'annexe I est assujéti à la section 280E de l'Internal Revenue Code, qui stipule que les entreprises qui font le commerce de substances inscrites à l'annexe I ou II (comme le cannabis, l'héroïne ou le LSD) n'ont pas le droit de bénéficier des déductions habituellement accordées aux entreprises, telles que les salaires, les loyers ou les charges d'intérêt, lorsqu'elles calculent leurs 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.

### Effet sur les flux de trésorerie du retrait de la section 208E de l'IRS



Source : Calculs de Faircourt Asset Management, Documents des entreprises, Factset, Stifel, Echelon, Roth

D'autres implications du reclassement pourraient ouvrir la participation des institutions américaines au secteur. Nous avons déjà commencé à constater une augmentation des transactions quotidiennes avec la récente inscription de TerrAscend (TSND) à la Bourse de Toronto depuis le 4 juillet. Les volumes de TSND ont augmenté de plus de 100 % au cours du premier mois par rapport à

la moyenne des 90 jours précédant l'inscription à la cote. Avec le passage à l'annexe III, les dépositaires américains ont également la possibilité de lever les blocages de négociation et les interdictions de dépôt visant toute entreprise liée à la marijuana, et pas seulement TSND en raison de sa cotation unique à la Bourse de Toronto.

Les étapes suivantes du processus d'approbation du reclassement impliquent que le département de la Santé et des Services sociaux transmette ses recherches médicales et scientifiques à la DEA pour examen. Bien que la décision finale revienne au département de la Justice après examen des rapports des deux ministères, l'évaluation scientifique et médicale du département de la Santé et des Services sociaux est contraignante pour la DEA, ce qui est un point positif. Compte tenu de l'hostilité historique de la DEA à l'égard de la libéralisation des drogues, nous pensons que cette mesure présente toujours un risque concernant le passage à l'annexe III. Cependant, il sera difficile de réfuter les données et la science du département de la Santé et des Services sociaux, compte tenu des données médicales qui ressortent de la recherche sur le cannabis menée ces dernières années. Ce risque est contrebalancé par le fait que l'administratrice de la DEA a été nommée par M. Biden et, bien que le résultat ne sera pas connu avant plusieurs mois, il ne faut pas oublier que le cycle électoral de 2024 pourrait donner l'impulsion nécessaire à une annonce positive de la part de la Maison-Blanche.

Nous rappelons aux investisseurs que plusieurs catalyseurs pourraient intervenir au cours des six prochains mois, renforçant ainsi la dynamique créée par l'annonce du reclassement. Le premier est la prochaine initiative de vote de l'Ohio, qui aura lieu en novembre et qui porte sur la légalisation du cannabis à usage récréatif. Avec 12 millions d'habitants, l'Ohio est l'un des dix plus grands États en termes de population. Il dispose déjà d'un marché du cannabis médicinal relativement solide. Comme nous l'avons vu avec tous les autres marchés vigoureux du cannabis médicinal qui sont passés au statut de marché du cannabis récréatif, tels que le Maryland, le New Jersey, l'Illinois et le Michigan, les tendances des ventes suggèrent un multiplicateur de 2 à 4 fois pour ceux qui ont des activités prêtes à être lancées. Selon le succès du scrutin dans l'Ohio, la Pennsylvanie pourrait être contrainte d'adopter également une législation sur le cannabis à usage récréatif, la pression exercée par la perte de recettes fiscales à ses frontières occidentale et orientale l'incitant à revoir sa législation. La Pennsylvanie est également un État plus grand, qui compte plus de 13 millions d'habitants, et son marché apportera également des avantages financiers significatifs à ceux qui y exercent leurs activités. Enfin, l'Ohio et la Pennsylvanie sont considérés comme des États à majorité républicaine et, en accédant au statut de marché du cannabis à usage récréatif, chacun fait siéger à Washington des sénateurs républicains davantage favorables aux emplois locaux, aux taxes locales et aux autres avantages qu'offre ce secteur d'activité.

#### Des résultats d'essais décisifs pour Ozempic et d'autres médicaments pour la perte de poids

En août, la société pharmaceutique danoise Novo Nordisk (NOVO) a annoncé que son médicament à succès, Wegovy, mieux connu sous le nom commercial d'Ozempic, avait obtenu des résultats significatifs lors de l'essai de phase II. L'essai en double aveugle a comparé une dose de Wegovy renfermant son ingrédient actif, le sémaglutide, à un placebo en complément des soins standard pour la prévention des événements cardiovasculaires indésirables majeurs sur une période allant jusqu'à cinq ans. L'étude portait sur 17 604 adultes, âgés de 45 ans ou plus, qui étaient soit en surpoids, soit considérés comme obèses d'après leur IMC. Les résultats de l'essai ont surpris les investisseurs et les analystes, dépassant l'objectif fixé en démontrant une réduction statistiquement significative et supérieure de 20 % des événements cardiovasculaires indésirables majeurs. C'est important non seulement pour NOVO, mais aussi pour d'autres sociétés pharmaceutiques qui

commercialisent des médicaments comparables à base d'agonistes du peptide 1 de type glucagon (GLP-1).

Le portefeuille du Fonds de santé alternative Ninepoint détient Eli Lilly & Co (LLY), qui possède un nouveau médicament semblable à Wegovy, un traitement à base de tirzépate, qui est un co-agoniste des récepteurs GIP/GLP-1. Selon un nouveau rapport de GlobalData, Mounjaro, comme on l'appelle sur le marché, est en train de rapidement gagner du terrain pour devenir un chef de file du marché. Approuvé en mai de l'année dernière pour le traitement du diabète de type 2, Mounjaro a déjà connu un lancement fulgurant avec des ventes de 569 millions de dollars au premier trimestre 2023. Mounjaro est en train de déposer les résultats de ses essais de phase II, comparables à ceux du médicament NOVO. Les analystes estiment que les résultats des essais portant sur Mounjaro pourraient en faire le premier traitement au monde, avec déjà une perte de poids de 22,5 % chez certains patients et une réduction d'au moins 20 % chez près de la moitié d'entre eux.

Depuis les annonces faites au début du mois d'août, la valeur de LLY a considérablement augmenté en raison des résultats attendus des essais, de la possibilité d'obtenir l'approbation du FDA et de la mise à jour de divers régimes d'assurance maladie. Actuellement, environ 30 % des assurances privées américaines incluent ces médicaments dans leurs programmes. Le succès de ces essais pourrait entraîner des pressions en faveur d'une meilleure couverture par les payeurs, voire une prise en charge par Medicare en 2025.

Pour comprendre les raisons de l'évolution significative des titres au cours du mois dernier, il faut avant tout mesurer la taille de la population potentielle susceptible d'avoir recours à ces médicaments. Les États-Unis comptent environ 150 millions de personnes en surpoids ou obèses. Ces médicaments révolutionnaires pourraient être utilisés pour traiter 30 à 40 % de ces patients à tout moment (pendant 3 à 6 mois) afin de contribuer en amont à la réduction des événements cardiaques. Bien que leur prise en charge par Medicare soit coûteuse, elle permettrait de réaliser des économies dans d'autres domaines. En effet, une réduction des événements cardiovasculaires indésirables majeurs, grâce à ces médicaments, entraînerait une réduction des services ou de la consommation d'autres médicaments utilisés pour traiter les patients hospitalisés souffrant d'une crise cardiaque, ou d'autres traitements moins efficaces. Le débat sur la couverture des soins de santé ne fait que commencer. Mais avec déjà 30 % de couverture des payeurs, une fois que les essais auront confirmé ce type de réduction concernant les événements cardiovasculaires indésirables majeurs, on peut s'attendre à ce que davantage de payeurs commerciaux se joignent à eux, ce qui entraînera une hausse significative pour LLY et NOVO, et d'autres fournisseurs.

## Résultats financiers

### **Les entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États communiquent leurs résultats financiers du deuxième trimestre 2023**

Ce qui est intéressant dans cet environnement inflationniste où les consommateurs deviennent plus sélectifs dans leur comportement d'achat, c'est que la clé pour les équipes de direction est l'exécution et le contrôle des coûts. En effet, les entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États et qui peuvent résister aux pressions sur les prix tout en générant des flux de trésorerie importants seront bien placées pour tirer profit des fusions et acquisitions et des nouvelles occasions d'octroi de licence.

Pour souligner ce point, TerrAscend (TSND) a annoncé de très bons résultats pour le deuxième trimestre. La société a enregistré une croissance des revenus de 26 % au premier semestre 2023, la

meilleure du secteur. Quant aux revenus du deuxième trimestre, ils s'élevèrent à 72 millions de dollars, en hausse de 3,9 % par rapport au trimestre précédent et de 12,7 % par rapport à l'année précédente. Ce qui est frappant dans les résultats de TSND, c'est que la croissance de ses revenus a été obtenue en vendant des fleurs de plus grande valeur et de meilleure qualité, à des prix plus élevés, et moins sensibles à la concurrence par les prix qui s'est manifestée sur les marchés de divers États par des produits à bas prix. Avec l'augmentation des ventes, la société a également réalisé des marges brutes plus importantes de 38,9 millions de dollars, soit 54 % contre 52,9 % au premier trimestre, ce qui illustre l'efficacité de son exécution. Le BAIIA ajusté a atteint 12,8 millions de dollars, soit 17,8 % des revenus, en hausse par rapport au premier trimestre (17,6 %, soit 12,2 millions de dollars).

La seconde moitié de l'année s'annonce également bien pour TSND. La société vient de conclure des transactions qui portent le nombre de ses dispensaires à 4, le maximum autorisé dans le Maryland (un État qui affiche 1 milliard de dollars de ventes), le plus récent marché du cannabis récréatif qui a démarré le 1<sup>er</sup> juillet.

TerrAscend continue également à faire des percées rentables sur le marché en croissance du New Jersey, où la société se maintient à l'une des trois premières positions, selon BDSA. Étant donné les différents marchés d'État dans lesquels elle opère, ainsi que les solides données de culture qu'elle génère, la société a annoncé des prévisions de revenus de plus de 300 millions de dollars, en hausse de 23 % par rapport à l'année précédente, et un BAIIA ajusté de 58 millions de dollars pour la fin de l'exercice 2023.

Dans notre commentaire de juillet, nous abordions l'annonce la plus importante faite récemment par TSND, son introduction à la Bourse de Toronto le 4 juillet. Pour la société, l'opération permet d'accroître l'intérêt des investisseurs institutionnels, tout en réduisant le coût du capital. Il convient également de noter que dans les jours qui ont suivi l'annonce de son inscription à la cote, un changement majeur est intervenu chez les dépositaires américains. En effet, des acteurs majeurs tels que Morgan Stanley, Cowen et BNY Mellon Pershing ont tous supprimé le blocage des transactions de TSND, à la suite de son introduction à la Bourse de Toronto. L'ouverture des régimes de conformité des grands dépositaires aux sociétés américaines de cannabis cotées à la Bourse de Toronto est un événement majeur, qui ouvre la voie à la liberté d'investissement des institutions américaines. Nous avons déjà commencé à constater une augmentation du volume des transactions quotidiennes avec la récente inscription de TSND à la bourse, soit plus de 100 % de hausse au cours du premier mois par rapport à la moyenne des 90 jours précédant l'inscription à la cote. Il s'agit là d'une excellente indication pour les autres entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États et qui envisagent de s'inscrire. Au cours du mois, TSND a augmenté de 45 %.

L'une des principales positions du Fonds, Green Thumb Industries (GTI), a également annoncé des résultats remarquables pour le deuxième trimestre 2023. La société a généré des revenus de 252 millions de dollars, soit une augmentation de 2 % par rapport au trimestre précédent, ce qui porte les revenus totaux du premier semestre 2023 à 501 millions de dollars, soit une hausse de 1 %, tandis que la valeur de négociation témoigne d'une hausse de 33 % au cours du mois. La direction a souligné que la hausse des revenus était principalement imputable à la compression des prix, alors que le nombre d'unités vendues a augmenté. Les revenus de détail ont diminué de 2,4 % en glissement annuel par rapport au deuxième trimestre 2023, tandis que les ventes des magasins comparables (magasins ouverts depuis au moins 12 mois) ont diminué de 3,3 % par rapport à l'année précédente, sur une base de 76 magasins. Les revenus de gros ont augmenté de 12,8 % par rapport au deuxième trimestre 2022, ce qui est remarquable, car de nombreuses entreprises

américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États protègent de plus en plus l'espace en rayon pour leurs propres marques. La marge brute pour le deuxième trimestre 2023 a été de 125,3 millions de dollars, soit 49,6 % des revenus, contre 49,5 % au deuxième trimestre 2022.

La direction a été en mesure de compenser les vents contraires liés à la compression des prix grâce à des gains d'efficacité opérationnelle et à une augmentation des ventes dans les magasins de détail RISE appartenant à GTI. Le BAIIA ajusté s'est élevé à 76 millions de dollars, soit 30 % des revenus, et le bénéfice net selon les PCGR à 13 millions de dollars, soit 0,05 dollar par action de base et diluée. Après 52 millions de dollars de paiements d'impôts au cours des six premiers mois de l'année, le flux de trésorerie provenant des opérations a atteint 93 millions de dollars. La croissance de la société provient de ses activités sur certains marchés, tels que le New Jersey, la Virginie, le Connecticut et maintenant le Maryland. La société a pris une décision audacieuse qui illustre la solidité de son flux de trésorerie en décidant d'investir 90 à 100 millions de dollars supplémentaires en dépenses en capital cette année, à un moment où la plupart de ses concurrents réduisent leurs dépenses de croissance pour préserver leurs liquidités. GTI est une société de cannabis de premier plan, à notre avis, qui exploite 84 points de vente au détail et 18 usines de fabrication dans 15 États.

Trulieve Cannabis (TRUL), un autre des 10 premiers placements du Fonds, a annoncé des résultats supérieurs aux attentes pour le deuxième trimestre 2023. Comme son marché principal est la Floride, théâtre d'une compression importante des prix, la société a dépassé les estimations des analystes, dépassant le consensus, avec un chiffre d'affaires de 282 millions de dollars. Alors que de nombreuses entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États ciblent TRUL et sa position dominante sur le marché de la Floride en menant des campagnes axées sur une fixation des prix bon marché, la société a réalisé une marge brute de 50 %, soit 142 millions de dollars. Une fois de plus, l'exécution est la clé qui permet à la direction d'obtenir des résultats financiers au cours de cette période difficile. TRUL a été en mesure d'exploiter les différents leviers à sa disposition pour continuer à générer des flux de trésorerie solides. La société a été en mesure de réduire ses frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux de 4 millions de dollars, ce qui lui a permis de réaliser un BAIIA ajusté de 79 millions de dollars, soit 28 % de ses revenus. Les flux de trésorerie excluant 2 paiements d'impôts au cours du premier semestre 2023 se sont établis à 98 millions de dollars.

TRUL reste le chef de file du marché en Floride, s'imposant face à la concurrence par les prix menée en continu par les autres entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États, tandis que la société mettra en service son usine phare de 750 000 pieds carrés (JEFFCO) d'ici la fin de l'année, afin d'accroître à nouveau ses marges. La société est également bien positionnée, car elle est l'une des deux seules à avoir obtenu une licence dans l'État voisin de Géorgie, où les premières opérations et réglementations ne sont pas sans lui rappeler ses propres débuts sur le marché de la Floride. La croissance de TRUL se poursuivra avec le nouveau marché du cannabis récréatif qui s'est ouvert dans le Maryland le 1<sup>er</sup> juillet.

L'entreprise exploite 186 dispensaires de détail et plus de 4 millions de pieds carrés de cultures dans 11 États. Il est important de noter que, malgré sa position de chef de file en Floride, 32 % de ses points de vente se trouvent en dehors de cet État.

Plus récemment, nous avons ajouté à nos dix premiers titres Verano Holdings (VRNO), une entreprise américaine qui exerce ses activités dans plusieurs États. Ses revenus du deuxième trimestre s'élèvent à 234 millions de dollars, soit une augmentation de 5 % d'une année sur l'autre et de 3 % par rapport au trimestre précédent, dépassant le consensus de 231,0 millions de dollars. Sa

marge brute s'est établie à 115 millions de dollars, soit 49 % des revenus, dépassant également le consensus de 111,8 millions de dollars, soit une amélioration de 400 points de base par rapport au deuxième trimestre 2022. C'est grâce à une exécution efficace que la société a pu réduire ses frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux à 36 % des revenus, soit 85 millions de dollars, contre 100 millions de dollars au deuxième trimestre 2022, ce qui s'explique par une diminution des salaires et des avantages sociaux. La société a réussi à dépasser le consensus avec un BAIIA ajusté atteignant 72 millions de dollars, soit 31 % des revenus.

Clé de l'exécution, la direction a mis l'accent sur les États à licence limitée, en plus de miser sur une culture de fleurs de qualité supérieure. Tout cela lui a permis de générer des marges d'exploitation plus importantes, alors que le secteur est confronté à des vents contraires de plus en plus forts liés à la concurrence par les prix bas. Parmi les États qui ont contribué à la croissance de l'entreprise, citons les marchés de cannabis récréatif du New Jersey et du Connecticut, qui l'ont aidée à surmonter le déclin des ventes au détail en Pennsylvanie et en Arizona. VRNO est numéro un au New Jersey pour le trimestre (selon les données de BDSA), avec une part de marché globale de 21 %. Nous prévoyons une croissance continue pour VRNO grâce à son exposition aux nouveaux marchés du cannabis récréatif du Maryland, un lancement qui devrait générer des revenus pour les acteurs prêts à approvisionner ce nouveau marché. Avec des activités dans 13 États, dont 132 dispensaires et 14 installations de culture et de traitement, ainsi qu'une capacité de culture d'un million de pieds carrés, VRNO est, selon nous, en mesure de continuer à générer une croissance rentable au cours des prochains trimestres.

### **Résultats du secteur pharmaceutique du deuxième trimestre 2023 : LLY**

La société pharmaceutique mondiale Eli Lilly & Co (LLY) est un placement du Fonds qui connaît une croissance significative de 22 % d'un mois sur l'autre, dépassant les estimations des analystes grâce à la percée de son médicament Mounjauro, conçu pour traiter le diabète de type II. LLY a déclaré des ventes de 8,3 milliards de dollars au deuxième trimestre 2023 contre 7,6 milliards de dollars pour le consensus, ce qui a permis d'enregistrer un BPA surprise de 2,11 dollars, soit 0,13 dollar de plus que le consensus. Le chiffre d'affaires du 2<sup>e</sup> trimestre a augmenté de 28 % en glissement annuel, grâce à la croissance en volume des ventes de Mounjaro (diabète de type II), Verzenio (cancer du sein) et Jardiance (diabète de type II). Outre les revenus de plus de 600 millions de dollars générés par Mounjauro au deuxième trimestre, LLY a avancé dans son portefeuille de médicaments en obtenant des résultats positifs dans les essais de phase 3 soumis au FDA, et dans le développement commercial, en progressant du côté des fusions-acquisitions et en acquérant DICE Therapeutics, Inc. (DICE), Sigilon Therapeutics, Inc. (SGTX) et Versanis Bio (privée).

Suite aux bons résultats du deuxième trimestre, la direction a relevé ses prévisions de ventes pour l'exercice 2023 à 33,4 milliards de dollars, contre 31,2 milliards de dollars, et augmenté la fourchette de ses prévisions pour le BPA à 9,70-9,90 \$.

### **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 4,85 millions de dollars. Nous continuerons à utiliser notre programme d'options pour rechercher des occasions attrayantes étant donné la volatilité supérieure à la moyenne du secteur, car nous croyons fortement que la vente d'options peut ajouter une valeur croissante à l'avenir.

Au cours du mois, nous avons utilisé notre stratégie d'options pour contribuer à rééquilibrer le



portefeuille en faveur de sociétés que nous préférons, ce qui a généré des revenus d'options d'environ 27 000 \$. Nous continuons à vendre des options d'achat couvertes sur des titres que nous estimons être dans une fourchette à court terme et pour lesquels nous pourrions recevoir des primes supérieures à la moyenne, notamment Perrigo Co PLC (PRGO), Bristol-Myers Squibb Co (BMY) et Merck & Co Inc. (MRK). Nous continuons également de vendre des options de vente assorties d'une garantie en espèces hors du cours à un prix d'exercice qui offrait des possibilités d'augmenter, à des prix plus intéressants, la quantité de titres se trouvant déjà dans le Fonds, notamment UnitedHealth Group Inc. (UNH), Abbott Laboratories (ABT) 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 composés<sup>1</sup> au 31 août 2023  
(série F, NPP5421) | Date de création : 8 août 2017

	CM	CA	3M	6M	1A	3A	5A	CRÉATION (ANNUALISÉ)
FONDS	9,8 %	-4,8 %	7,3 %	0,4 %	-17,8 %	-11,0 %	-7,2 %	4,5 %
INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED	-4,1 %	7,5 %	0,9 %	-2,8 %	-0,4 %	-11,0 %	-16,2 %	-6,3 %

### Analyse statistique

	FONDS	INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED
Rendements cumulatifs	30,9 %	-32,4 %
Écart-type	27,5 %	29,1 %
Ratio de Sharpe	0,1	-0,3

<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 août 31, 2023. L'indice est composé à 70 % de l'indice Thomson Reuters Canada Health Care Total Return et à 30 % de l'indice Thomson Reuters United States Healthcare Total Return et est calculé par Ninepoint Partners LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

**Le Fonds Ninepoint de Santé Alternative (le « Fonds ») est habituellement exposé aux risques suivants. Consultez le prospectus du fonds pour obtenir une description de ces risques : risque lié au secteur du cannabis; risque de change; risque lié à la cybersécurité; risque lié aux produits dérivés; risque lié aux investissements étrangers; risque lié à l'inflation; risque du marché; risque de nature réglementaire; risque lié à la série; risque lié à l'émetteur; risque lié au sous-conseiller et risque fiscal.**

Partenaires Ninepoint LP est le gestionnaire de placement des fonds Ninepoint (collectivement, les « Fonds »). Un placement dans ces Fonds peut donner lieu à des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion, des commissions de performance (le cas échéant) ainsi qu'à d'autres dépenses. Veuillez lire attentivement le prospectus avant d'investir. Le taux de rendement indiqué pour les parts de série F du Fonds pour la période se terminant le août 31, 2023 est basé sur le taux de rendement total composé annuel historique et inclut les changements de valeur des actions et le réinvestissement de tous les dividendes distribués. Il ne tient cependant pas compte des frais de vente, de rachat, de distribution ou facultatifs ni des impôts sur le revenu payables par tout porteur de parts qui pourraient avoir réduit le rendement. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis, leur valeur fluctue souvent et les rendements passés ne se reproduisent pas nécessairement. L'information contenue dans la présente communication ne constitue pas une offre ni une sollicitation par toute personne résidant aux États-Unis ou dans tout autre pays où une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou à toute personne qu'il est illégal de solliciter ou à qui il est illégal de faire une telle offre. Les investisseurs éventuels qui ne résident pas au Canada doivent s'adresser à leur conseiller financier pour déterminer si les titres du Fonds peuvent être légalement vendus dans leur pays.

Les opinions, les estimations et les prévisions (« l'information ») contenues dans la présente étude sont uniquement celles de Ninepoint Partners LP et sont modifiables sans préavis. Ninepoint Partners LP fait tous les efforts pour assurer que l'information est tirée de sources considérées fiables et exactes. Cependant, Ninepoint Partners LP n'assume aucune responsabilité quant aux pertes ou dommages directs ou indirects quelconques pouvant résulter de l'utilisation de cette information. Ninepoint Partners LP n'a aucune obligation de mettre à jour ou de maintenir à jour l'information contenue dans le présent document. Les destinataires ne doivent pas substituer l'information à leur propre jugement. Veuillez consulter votre conseiller professionnel relativement à votre situation particulière. Les opinions concernant une société, un titre, une industrie ou un secteur de marché en particulier ne se veulent pas une indication de la part de Ninepoint Partners LP de son intention de négocier ses fonds de placement. Toute mention d'une entreprise particulière est faite à titre indicatif seulement, et ne doit pas être considérée comme un conseil en matière de placement ou une recommandation d'achat ou de vente ni comme une indication de la façon qu'investissent ou investiront les portefeuilles des fonds d'investissement gérés par Ninepoint Partners LP. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent être propriétaires bénéficiaires ou contrôler à titre bénéficiaire 1 % ou plus de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent détenir une position vendeur de n'importe quelle catégorie de titres de capitaux propres des émetteurs mentionnés dans la présente étude. Au cours des précédents douze mois, Ninepoint Partners LP ou ses sociétés affiliées peuvent avoir reçu des émetteurs mentionnés dans la présente étude une rémunération pour d'autres raisons que les services normaux de conseils en matière de placement ou d'exécution d'opérations.

Partenaires Ninepoint LP : 1-866-299-9906 (sans frais). SERVICES AUX COURTIER : CIBC Mellon GSSC Record Keeping Services: sans frais : 1.877.358.0540