



# Fonds Ninepoint de santé alternative

Commentaire de juillet 2021

## Sommaire

Le **Fonds de santé alternative Ninepoint** continue de surpasser son indice de référence et d'autres indices connexes que les investisseurs peuvent utiliser pour comparer notre rendement. Dans notre commentaire de ce mois-ci, nous passons en revue diverses propositions législatives américaines axées sur les réformes fédérales du cannabis, émanant à la fois des démocrates et des républicains, notamment la Cannabis Administration and Opportunity Act (CAOA) proposée par le sénateur Chuck Schumer, le président du comité des finances du Sénat Ron Wyden et le sénateur du New Jersey Cory Booker, et la Cannabis Freedom Alliance (CFA), une proposition soutenue par Charles Koch, Snoop Dogg et Weldon Angelos. En outre, nous examinons la croissance des entreprises américaines exerçant leurs activités dans plusieurs États et la demande continue de produits du cannabis qui conduisent à des ajustements à la hausse de l'ensemble du marché potentiel américain au cours des quatre à cinq prochaines années. Nous continuons à croire fermement que, quel que soit le rythme de la législation fédérale, le marché américain du cannabis offre une importante occasion de croissance et qu'il devrait faire partie de tout portefeuille de placement orienté vers la croissance. L'accent que nous mettons sur les soins de santé et le bien-être contribue au rendement du Fonds. Des sociétés telles que Pfizer (PFE), Johnson & Johnson (JNJ), Jamieson Wellness (JWEL) et UnitedHealth Group (UNH) ont toutes publié de solides résultats financiers au deuxième trimestre de 2021, ce qui consolide notre conviction selon laquelle la santé est un secteur clé de la réouverture de l'économie.

Le mois de juillet a été marqué par des rendements absolus modestes pour le Fonds, les marchés d'actions américains ayant continué de se vendre progressivement pendant la majeure partie du mois, en raison des préoccupations relatives à l'inflation et à l'éventualité d'une quatrième vague de COVID-19. Un élément clé du rendement à long terme du Fonds est la nature diversifiée du portefeuille, qui investit dans les soins de santé et les produits pharmaceutiques, ainsi que dans les sociétés spécialisées dans la santé et le bien-être, qui soutiennent notre intérêt pour l'industrie du cannabis tout en offrant de meilleurs rendements ajustés au risque.

## 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,

## Mise à jour concernant le rendement

### Fonds de santé alternative Ninepoint

Rendements cumulatifs (au 31 juillet 2021)



Période comprise entre le 11 avril 2017 et le 31 juillet 2021	Rendement annualisé	Écart-type annualisé	Écart négatif	Ratio de Sharpe	Ratio de Sortino	Réduction maximale
Fonds de santé alternative Ninepoint - série A	21,4 %	28,4 %	18,0 %	0,72	1,19	-39,8 %
Indice Thomson Reuters Blended Health Care <sup>(2)</sup>	5,5 %	37,6 %	24,5 %	0,12	0,23	-58,7 %
Indice Horizons Marijuana Life Sciences ETF	0,8 %	62,8 %	37,6 %	-0,00	0,02	-71,5 %
Indice North American Marijuana <sup>(2)</sup>	-0,2 %	56,9 %	36,0 %	-0,02	-0,01	-80,3 %

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

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

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

(2) 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.

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

Nous rappelons aux investisseurs que les **actions des secteurs de la santé, des produits pharmaceutiques et du bien-être** font partie du commerce de la réouverture de l'économie auquel les investisseurs devraient être exposés. Nous nous souvenons que l'année dernière, lorsque les opérations chirurgicales non urgentes et les visites à l'hôpital ont été reportées, l'année 2021 représentait une grande année de rupture. En outre, grâce aux vaccinations de masse, les sociétés pharmaceutiques voient leurs bénéfices augmenter, car les investisseurs apprécient la valeur de la propriété intellectuelle qui a permis de créer les vaccins dans le cadre des autorisations d'urgence accordées par les différents gouvernements du monde. Les titres de notre portefeuille qui ont généré un bon rendement en juillet comprennent **UnitedHealth Group (UNH)** (+2,94 %), **Pfizer (PFE)** (+9,32 %) et **Johnson & Johnson (JNJ)** (+4,5 %). Si les investisseurs recherchent la croissance dans les secteurs de la santé ou de l'industrie pharmaceutique, mais sont frustrés par les quelques titres qu'ils ont sélectionnés, l'approche diversifiée du Fonds, comme le montre son rendement à long terme (ci-dessous), constitue une excellente solution de rechange pour les investisseurs qui souhaitent s'exposer aux secteurs de la santé, de l'industrie pharmaceutique et du cannabis. Il est également important que les investisseurs sachent que, compte tenu de la conviction que nous avons dans les titres de notre portefeuille, dans une période où les marchés sont plus faibles, comme ce fut le cas récemment, nous avons ajouté de manière sélective des titres auxquels nous croyons, comme **PFE** et **JNJ**.

En ce qui concerne le cannabis, nous constatons que depuis le pic du 10 février, lorsque l'exubérance des investisseurs dans le secteur du cannabis anticipait un changement important de la réglementation fédérale américaine à court terme, les entreprises exerçant leurs activités dans plusieurs États ont en moyenne perdu environ 35 %. Cela a créé une occasion de placement

convaincante, car la vente s'est produite en dépit de résultats financiers solides et de l'adoption par l'État de New York, la Virginie et le Connecticut d'une législation sur le cannabis à usage récréatif, et le New Jersey va lancer son programme de cannabis à usage récréatif au quatrième trimestre, ce qui représente le début d'un marché important pour les entreprises exerçant leurs activités dans plusieurs États opérant dans cet État. Cela fait suite à une trajectoire initiale très forte des ventes du cannabis à usage récréatif en Arizona, alors que les fondamentaux des entreprises aux États-Unis continuent de s'améliorer. Nous restons très optimistes quant au marché américain du cannabis.

Le 14 juillet a été un jour important pour l'industrie du cannabis : c'était la première fois qu'un chef de la majorité du Sénat américain présentait une réforme radicale du cannabis au Sénat. Le dépôt de la **Cannabis Administration and Opportunity Act (CAOA)** apporte un élan positif important à la réforme fédérale du cannabis de la part des dirigeants du Sénat et présente une feuille de route pour une question importante soutenue par les électeurs. La proposition comporte de nombreux aspects et c'est peut-être ce qui a provoqué la réaction négative à l'annonce sur les marchés boursiers. Nous devons nous rappeler que les politiciens n'adoptent pas le cannabis autant qu'ils adoptent les avantages liés à ce dernier (c'est-à-dire les emplois créés et les recettes fiscales qui en découlent). Par conséquent, même si la légalisation du cannabis n'est pas activement soutenue par la Maison-Blanche, la législation sur le cannabis pourrait constituer un moindre défi par rapport à d'autres propositions de la Maison-Blanche telles que les dépenses d'infrastructure, le changement climatique ou les droits des électeurs, et pourrait devenir plus facile à adopter. Le problème, c'est que l'adoption de toute législation, même dans les domaines où il existe un large consensus, est devenue extraordinairement difficile dans l'environnement hautement partisan actuel.

Les investisseurs se sont concentrés sur le fait que cette proposition ne dispose pas des votes nécessaires au Sénat pour être adoptée, mais ce qui est intéressant, c'est le silence de l'autre côté de l'allée (les républicains) qui est intrigant et doit être pris en compte. Compte tenu des avantages de la proposition, le sénateur Mitch McConnell (parti républicain, Kentucky) pourrait apprécier les dispositions relatives au CBD et au chanvre, tandis que le sénateur Joe Manchin (parti démocrate, Virginie-Occidentale) est probablement au courant du programme médical en pleine expansion dans son État, ainsi que des recherches montrant que l'utilisation des opioïdes a diminué de manière significative dans son État. Ce sont tous des points positifs qui passent inaperçus, mais qui entrent dans le calcul de l'adoption d'une législation et qui sont importants pour obtenir des votes.

Nous pensons qu'une proposition plus favorable aux entreprises, impliquant une réduction de la taxe d'accise fédérale et le retrait de la marijuana de la loi sur les substances contrôlées, permettant ainsi la suppression de la loi 280E de l'IRS, pourrait être la combinaison qui obtiendrait les votes républicains. Si le retrait de la marijuana de la loi sur les substances contrôlées a lieu, il pourrait être mené par le procureur général et le ministère de la Justice et cela pourrait signifier que la nouvelle loi inclurait probablement un langage de sphère de sécurité qui ouvrirait la porte aux banques ayant une charte fédérale pour servir l'industrie du cannabis et inciterait les bourses américaines à inscrire les entreprises américaines du secteur du cannabis sur la liste de la CSE.

Déjà, deux législateurs républicains du Congrès exhortent le président Biden à tenir sa promesse de campagne et à reclasser la marijuana dans la liste des substances contrôlées (Controlled Substances Act, CSA). Les républicains Dave Joyce (Ohio) et Don Young (Arkansas), tous deux coprésidents du Congressional Cannabis Caucus, ont envoyé une lettre au président suggérant que la modeste réforme est « une question de santé publique ».

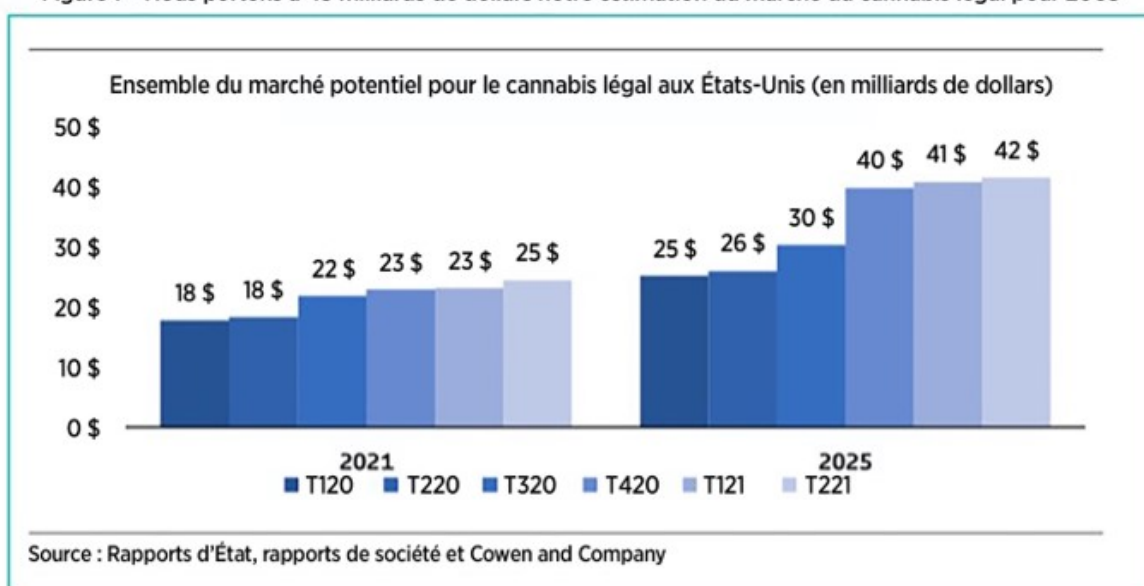
Il existe encore un autre effort législatif, peut-être plus coordonné, mené par une coalition

d'organisations nationales de défense et d'affaires de premier plan, qui cherche à mettre fin à la prohibition et à la criminalisation du cannabis aux États-Unis. Le groupe, appelé **The Cannabis Freedom Alliance (CFA)**, a récemment publié un livre blanc qui fournit des recommandations générales pour aider à guider l'effort vers la légalisation fédérale du cannabis. Parmi les dirigeants du groupe figurent le milliardaire d'extrême droite Charles Koch, Snoop Dogg ainsi que le défenseur de la réforme de la justice pénale Weldon Angelos. À notre avis, l'implication de Charles Koch est particulièrement notable étant donné la profonde implication des frères Koch dans le processus politique depuis de nombreuses années. Parmi les éléments clés de la proposition de la CFA figurent des recommandations sur la réforme de la justice pénale, la manière de réglementer au niveau fédéral le commerce interétatique des produits du cannabis, ainsi que l'établissement d'un cadre réglementaire favorisant la sécurité publique, l'innovation et la recherche. Enfin, la proposition fournit des orientations sur les taxes fédérales, étatiques et locales afin que le pays réduise et élimine la poursuite du marché illicite. En examinant les composantes des différentes propositions, il est possible de conclure un accord politique et, à la lumière de cet examen, nous pouvons mieux comprendre l'importance et le potentiel de la réforme dans un avenir assez proche. Tout n'est donc pas négatif; il faudra juste une certaine volonté politique des deux côtés de l'allée.

La thèse de placement du Fonds ne requiert pas de réforme fédérale du cannabis : quel que soit le calendrier des changements législatifs fédéraux, nous pensons que les sociétés américaines du secteur du cannabis continuent de présenter de solides données fondamentales combinées à un marché en croissance d'État en État, mais qu'elles n'atteignent pas encore les mesures d'évaluation que ce secteur devrait obtenir. Les titres des **entreprises américaines exerçant leurs activités dans plusieurs États** s'échangent à une fraction des évaluations gonflées observées chez les producteurs de cannabis canadiens, où la plupart des sociétés de premier plan ne génèrent pas de flux de trésorerie positifs. En termes de catalyseurs, la demande continue au cours du premier semestre de 2021 a conduit à des ajustements positifs de nos estimations sur l'ensemble du marché potentiel et la croissance annuelle de l'industrie du cannabis légal. Nous devons également tenir compte de l'ajout de marchés de cannabis à usage récréatif avec l'État de New York, le New Jersey, la Virginie, le Connecticut et le Nouveau-Mexique, qui ont tous adopté une législation au premier semestre de 2021, avec un élan positif continu pour amener d'autres États à légaliser. Le Delaware et le Rhode Island pourraient également être ajoutés à la légalisation des États. Les élections de mi-mandat de 2022 pourraient également être une force de changement, d'autres États ajoutant des initiatives de vote, notamment l'Ohio, le Missouri et l'Oklahoma.

En raison des changements déjà en cours au niveau des États, les estimations précédentes des analystes sont revues à la hausse. Cowen & Co a récemment relevé ses estimations à 2025. En outre, Cantor a également revu à la hausse ses prévisions de ventes aux États-Unis, avec un doublement des revenus du cannabis aux États-Unis, passant de 17,5 milliards de dollars en 2020 à 35 milliards de dollars en 2024. Quels que soient les montants exacts liés à ces mises à niveau prévues, ce qui est clair, c'est la croissance de la demande, l'acceptation au niveau des consommateurs et la capacité des entreprises exerçant leurs activités dans plusieurs États à répondre à cette demande du marché de manière rentable.

Figure 1 – Nous portons à 45 milliards de dollars notre estimation du marché du cannabis légal pour 2025



## Réglementation

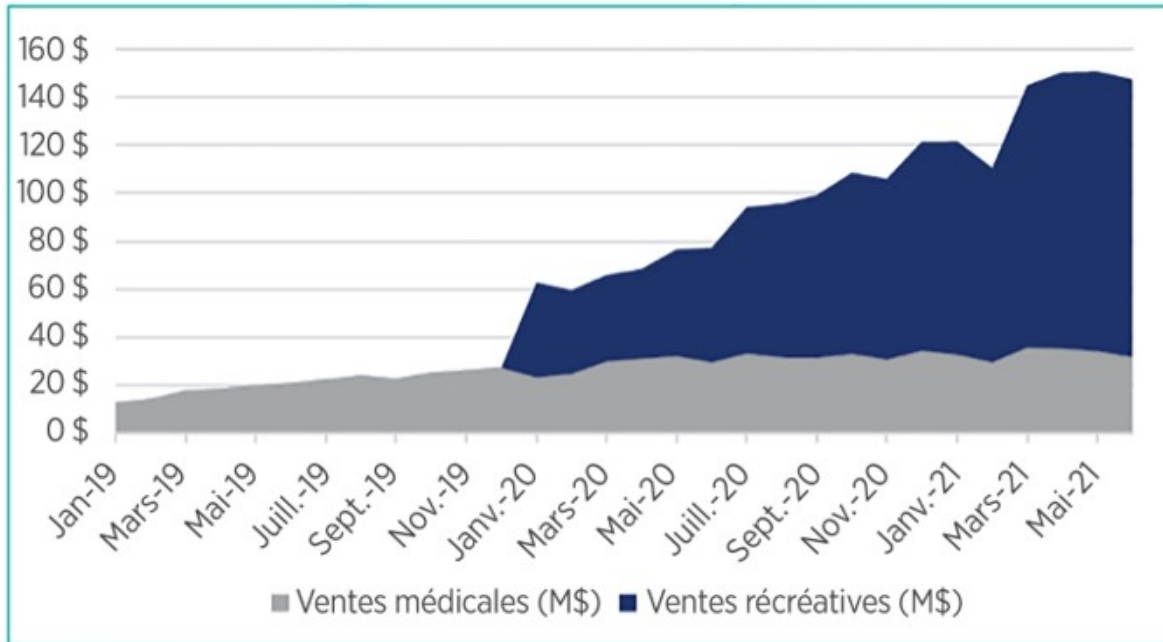
L'Arizona, un État qui a commencé à légaliser la vente de cannabis au début de l'année, a publié des chiffres illustrant une croissance bien supérieure aux attentes pour la première année, avec des ventes estimées à plus d'un milliard de dollars de marijuana, tandis que l'État pourrait percevoir plus de 150 millions de dollars en taxes. Le rythme de croissance des ventes en Arizona est plus rapide que celui du marché mature du Colorado, qui, comme l'Arizona, avait un programme actif de marijuana médicale lorsque les ventes de cannabis à usage récréatif au Colorado ont été lancées en 2014. Au cours de sa première année de vente de cannabis à usage récréatif, en 2014, le Colorado a vendu moins de 685 millions de dollars de cannabis et n'a pas dépassé le milliard de dollars de ventes annuelles avant 2016, sa troisième année après la légalisation. À ce jour, l'Arizona a perçu environ 75 millions de dollars de taxes cette année, provenant des ventes de cannabis à des fins médicales et récréatives jusqu'en mai, selon le ministère des Finances.

## Illinois

L'Illinois, sous la direction du gouverneur Pritzker, a promulgué la loi HB 1443, qui prévoit la création d'un système de loterie pour augmenter le nombre de permis de vente au détail dans l'État. Les loteries prévues pour les prochains mois aboutiront à la délivrance de 185 licences de dispensaire, ce qui représente une expansion significative de la base de vente au détail par rapport aux niveaux actuels de 110 emplacements de vente de cannabis à usage récréatif. Comme il s'agit de licences réservées à la vente au détail, nous constatons une augmentation de la demande d'approvisionnement en gros de la part des producteurs des entreprises exerçant leurs activités dans plusieurs États existantes de l'État. Les nouveaux dispensaires et la demande accrue de production en gros qui en résultera commenceront probablement à la mi-2023, avant que tous les dispensaires ne soient ouverts, ce qui donne aux titulaires de licences de culture en place tels que GTI, CL, VRNO et CURA le temps de se doter des capacités nécessaires pour répondre à la demande à venir. Compte tenu de la forte augmentation du nombre de dispensaires sans augmentation correspondante du nombre de cultivateurs, nous prévoyons d'importants revenus de gros de la part des entreprises en place.

## Croissances des ventes dans l'Illinois

## Composition des ventes de cannabis légal



Source : Beacon Securities

Les organismes de réglementation de l'Illinois ont indiqué que les ventes de cannabis à usage récréatif ont atteint environ 128 millions de dollars en juillet, soit une augmentation de 11 % par rapport au mois précédent, la croissance étant entièrement due au volume, tandis que les ventes par jour ont augmenté de 7 % pour dépasser 4,1 millions de dollars. Les ventes aux résidents de l'extérieur de l'État ont augmenté de 16 % d'un mois à l'autre pour atteindre 42 millions de dollars, portant la part des revenus de cette catégorie à un nouveau sommet de 33 %, contre 31 % le mois dernier et 27 % il y a un an. Nous attribuons cette croissance à l'amélioration du tourisme qui aide les magasins de la région de Chicago, ainsi qu'à la croissance continue de l'activité transfrontalière.

### Ohio

Les démocrates de l'Ohio Casey Weinstein et Terrence Upchurch, de Cleveland, ont présenté un projet de loi visant à légaliser la vente et la culture du cannabis à usage récréatif. En vertu du projet de loi nouvellement introduit, les adultes âgés de 21 ans et plus pourraient posséder et acheter jusqu'à cinq onces de cannabis et cultiver jusqu'à 12 plantes adultes pour leur usage personnel. Une taxe d'accise de 10 % ainsi qu'une taxe de vente étatique et locale seraient perçues sur les produits du cannabis. Les recettes seraient principalement destinées à l'éducation, à la réparation des routes et des ponts et aux gouvernements locaux. Le taux d'imposition de l'Ohio s'alignerait sur celui du Michigan et serait inférieur à ceux de l'Illinois, du Colorado et d'autres États. Selon M. Weinstein, la proposition s'inspire du marché du cannabis du Michigan.

### Canada

La croissance que l'on observe sur les marchés des États américains ne se reproduit pas au nord de la frontière. La croissance des ventes au Canada oscille entre 3 et 5 % par rapport à la croissance à deux chiffres observée sur la plupart des marchés américains. Les ventes de cannabis au Canada ont légèrement augmenté entre avril et mai, atteignant 313,3 millions de dollars canadiens, soit une hausse de 2,3 % par rapport au chiffre record d'avril, selon Statistique Canada. Les ventes dans le

plus grand marché provincial, l'Ontario, ont augmenté de 2,8 % d'un mois à l'autre pour atteindre 111,2 millions de dollars. L'Ontario a représenté plus de 35 % du total des ventes légales de cannabis au Canada au cours du mois, tandis que l'Alberta a affiché des ventes de cannabis d'une valeur de 59,7 millions de dollars, soit 1,4 % de plus qu'en avril. Le Québec, troisième marché du cannabis en importance, a enregistré une croissance de 1,6 % par rapport au mois d'avril, pour atteindre 49,6 millions de dollars, tandis que la Colombie-Britannique a enregistré des ventes au détail de 46 millions de dollars, soit un gain de 6,9 %, en faisant la province ayant affiché le meilleur rendement en mai.

Une autre note négative sur le marché canadien a été publiée au cours du mois, un rapport de Santé Canada révélant que 19 % de l'ensemble des cultures de cannabis en 2020 ont été détruites (invendues), ce qui est supérieur aux 15 % de cultures détruites en 2019 ou aux 11 % en 2018. La tendance n'est pas positive car elle montre qu'il y a plus de culture invendue à un moment où plus de magasins ouvrent, alors que les provinces réduisent le nombre d'UGS en raison du manque de demande de vente. En outre, la Société ontarienne du cannabis qui gère les achats pour la province a annoncé l'annulation de son appel de produits d'octobre, le mois d'août étant le dernier appel de produits jusqu'en avril 2022. La Société ontarienne du cannabis tente de structurer un nouveau programme dans le cadre duquel les producteurs dialogueront davantage avec les gestionnaires de catégories de la Société pour planifier le lancement de nouveaux produits. Nous considérons que la croissance modérée des ventes, la destruction des invendus de cannabis ainsi que les plans provinciaux de rationalisation des UGS constituent un risque négatif à moyen terme pour de nombreuses sociétés en commandite canadiennes qui ne sont pas en mesure de produire des produits qui se vendent bien et génèrent des flux de trésorerie positifs.

## Annonces des entreprises

**Trulieve Cannabis (TRUL)** a annoncé que la Georgia Access to Medical Cannabis Commission lui a accordé une licence de production de classe 1, lui permettant de produire du cannabis médical dans l'État de Géorgie. TRUL, l'une des deux seules sociétés à avoir obtenu une licence de production de classe 1 dans cet État, prévoit de construire une installation de culture et de fabrication en intérieur dans la ville d'Adel. Selon les termes de la licence, TRUL peut cultiver du cannabis médical dans une installation d'environ 9 300 mètres carrés. Le marché médical de la Géorgie en est aux premiers stades de développement et n'autorise que la fabrication d'huile à faible teneur en THC. Les conditions autorisées comprennent le cancer en phase terminale, la maladie de Parkinson, la sclérose en plaques, la sclérose latérale amyotrophique et les crises d'épilepsie, mais excluent pour l'instant la douleur chronique. Avec une population de 11 millions d'habitants, nous croyons cependant que l'attribution de la licence en Géorgie offre des années de croissance significative pour TRUL, tout en renforçant le pôle sud-est de TRUL aux États-Unis. TRUL est basée en Floride et exploite des dispensaires dans cette province, au Connecticut, au Massachusetts ainsi qu'en Pennsylvanie.

**Verano Holdings (VRNO)** a annoncé qu'elle étendait son empreinte dans le Nevada par l'acquisition de Sierra Well pour 29 millions de dollars, dont 23,4 millions sont payables en actions et 5,6 millions en espèces. L'acquisition ajoute deux dispensaires à Reno et Carson City. Sierra Well exploite également une capacité de culture d'un peu plus de 900 mètres carrés à Reno qui complète l'expansion de VRNO à Las Vegas. VRNO estime que le marché du Nevada devrait rebondir fortement après la COVID-19 grâce à un tourisme fort, les données continuant à indiquer que le retour du tourisme a déjà commencé. VRNO aura désormais quatre dispensaires dans le Nevada et un cinquième sera ouvert dans les prochains mois. VRNO était auparavant basée dans deux états (Illinois, Floride), mais de récentes acquisitions ont élargi sa présence en Arizona, dans le Maryland,

dans le New Jersey et en Pennsylvanie, et maintenant dans le Nevada.

## Résultats financiers

Au cours du mois de juillet, les résultats financiers du deuxième trimestre de 2021 des principaux titres de produits pharmaceutiques et de soins de santé du portefeuille ont été publiés et tous les titres ont généré des résultats supérieurs aux attentes des analystes.

**UnitedHealth Group Inc (UNH)** a publié ses résultats du deuxième trimestre de 2021, qui ont dépassé nos attentes ainsi que le consensus. Les revenus d'UNH pour le deuxième trimestre de 2021 se sont élevés à 71,3 milliards de dollars, contre un consensus de 69,5 milliards de dollars. Les revenus de UnitedHealthcare (UHC) ont augmenté d'environ 13,8 %. UHC a enregistré une forte croissance des adhésions à Medicare Advantage (13,9 %) et à Medicaid (14,8 %) par rapport à l'année précédente. Les revenus d'Optum ont augmenté de 17 %, avec une croissance de 45,5 % pour OptumHealth (soins urgents et chirurgicaux pour 99 millions de consommateurs) et de 12 % pour OptumInsight (données, analyses, recherche, conseil, solutions technologiques et services gérés pour les hôpitaux et les médecins). OptumHealth a bénéficié d'une amélioration des niveaux d'utilisation des soins de santé par rapport à l'année précédente. En outre, la société a revu à la hausse ses prévisions de BPA ajusté pour 2021 et a augmenté ses perspectives de BPA ajusté de 18,10-18,60 \$ à 18,30-18,80 \$. Alors que la direction a augmenté ses prévisions de BPA ajusté pour 2021, la COVID-19 reste une incertitude. Compte tenu des réalités du marché des soins de santé et du positionnement d'UNH, nous continuons cependant à voir un potentiel de hausse pour UNH, étant donné le modèle commercial diversifié de la société. La croissance stable et la génération de flux de trésorerie disponibles continuent de démontrer la solidité des opérations.

**Pfizer Inc. (PFE)** a annoncé d'excellents résultats pour le deuxième trimestre, dépassant les attentes en termes de revenus et de résultat net et a relevé ses prévisions pour le reste de l'année 2021 à 78 à 80 milliards de dollars, ce qui représenterait une croissance de 86 à 91 % d'une année sur l'autre. PFE a déclaré un bénéfice net de 5,56 milliards de dollars pour des revenus de 18,98 milliards de dollars au cours du trimestre. PFE a annoncé un BPA dilué ajusté de 1,07 \$ au deuxième trimestre de 2021, soit 0,10 \$ de plus que le consensus. PFE a annoncé des revenus de 19,0 milliards de dollars au deuxième trimestre, contre un consensus de 18,7 milliards de dollars, dépassant le consensus pour des médicaments tels qu'Ibrance (cancer du sein métastatique) et Prevnar (pneumonie) ainsi que d'autres produits clés. PFE a relevé ses prévisions de ventes et de bénéfice par action pour 2021 de 78,0-80,0 à 70,5-72,5 milliards de dollars et de 3,95-4,05 à 3,55-3,65 dollars respectivement.

Le BNT162b2 (le vaccin de Pfizer), comme on l'appelle officiellement, a représenté 41 % des recettes de PFE au cours du trimestre, soit plus que tout autre médicament du vaste portefeuille de Pfizer. En outre, pour le second semestre, grâce aux accords d'approvisionnement supplémentaires signés depuis le premier trimestre, PFE prévoit désormais de livrer 2,1 milliards de doses du vaccin cette année, ce qui contribuera à faire passer les revenus tirés du vaccin de 26 à 33,5 milliards de dollars. Au cours du trimestre, la société a également publié les résultats de son essai clinique pour son « booster » COVID-19, qui a démontré une efficacité de 100 % dans les essais de phase 2b du candidat vaccin adulte contre le virus du sarcome de Rous. La probabilité croissante de la nécessité d'effectuer des injections de rappel en raison de la croissance des variants du COVID-19 est de bon augure pour les perspectives de revenus de PFE.

**Johnson & Johnson (JNJ)** a également publié de bons résultats pour le deuxième trimestre, avec des revenus de 23,3 milliards de dollars, soit une augmentation de 27,1 % par rapport au deuxième



trimestre de 2020, et une croissance du BPA de 44,9 %. Comme nous l'avons suggéré, la reprise d'une activité plus normale a entraîné une augmentation de la demande dans les secteurs des appareils et des opérations chirurgicales non urgentes et JNJ est bien positionnée. La division du traitement des plaies a enregistré une forte croissance de 13,4 %, grâce à la croissance du marché américain, à l'augmentation des comportements des consommateurs axés sur la préparation et la prévention des infections, et à la constitution de stocks saisonniers par rapport à la dynamique de déstockage de la COVID-19 de l'année précédente. Les ventes de produits pharmaceutiques de JNJ ont atteint 12,6 milliards de dollars, soit une croissance de 13,6 %, tandis que la croissance des ventes dans le domaine de l'immunologie a été de 17 %, grâce au solide rendement à deux chiffres de STELARA (maladie de Crohn) et de TREMFYA (rhumatisme psoriasique), qui a augmenté de 36,8 %. En ce qui concerne les équipements médicaux, de solides résultats ont été enregistrés dans le secteur de la traumatologie de JNJ, avec une croissance de 24,8 %; les prothèses de hanche ont augmenté de 68,1 %, la chirurgie du genou de 94,6 % et les dispositifs pour la colonne vertébrale de 51,7 %, ce qui montre bien la dynamique de reprise du marché qui devrait se poursuivre au second semestre.

## **Stratégie d'options**

En juillet, le Fonds a continué d'appliquer sa stratégie d'options pour améliorer ses rendements ajustés aux risques. Grâce à la volatilité du secteur du cannabis supérieure à la moyenne, nous sommes en mesure de générer des primes tout en diminuant la volatilité globale du Fonds par rapport à son indice de référence sous-jacent. Depuis la création du programme de vente d'options en septembre 2018, le Fonds a généré un revenu important à partir des primes d'options, soit environ 3,91 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 55 000 \$. 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. Johnson & Johnson (JNJ) est un exemple de telles opérations. 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 notre exposition, à des prix plus attrayants, pour acquérir des titres se trouvant déjà dans le Fonds, notamment Amazon (AMZN) et AMN Healthcare (AMN). JAZZ et AMN sont deux sociétés sur lesquelles nous avons établi des positions et avons activement vendu des options de vente assorties d'une garantie en espèces pour accumuler des actions supplémentaires. AMN Healthcare est une entreprise de recrutement de personnel de santé située aux États-Unis. Parmi ses clients figurent des hôpitaux de soins actifs, des installations gouvernementales, des cliniques et des centres de santé communautaires ainsi que des groupes de médecins. AMN est bien positionnée pour tirer profit des changements liés aux tendances à long terme aux États-Unis découlant du vieillissement de la population, du roulement du personnel et de l'augmentation des dépenses de santé. Plus tôt dans l'année, Jazz Pharmaceuticals a acquis l'un de nos 10 principaux titres, GW Pharma, et notre processus de placement a relevé une occasion de devenir actionnaires. JAZZ est une société biopharmaceutique active dans le domaine des neurosciences et de l'oncologie, avec un portefeuille existant dans les troubles du sommeil et l'épilepsie. Elle est également active dans la recherche sur les cannabinoïdes et les technologies d'administration innovantes.

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. Une catégorie FNB du Fonds est également proposée aux investisseurs. 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  
Sous-conseiller du Fonds Ninepoint de santé alternative

Fonds de santé alternative Ninepoint – Rendements composés<sup>1</sup> au 31 juillet 2021 (série F, NPP 5421) | Date de création : 8 août 2017

	1 MOIS	À CJ	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 AN	CRÉATION (ANNUALISÉ)
FONDS	-5,6 %	7,4 %	-6,7 %	-3,3 %	37,4 %	16,8 %	25,4 %
INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED	-4,5 %	11,3 %	-6,9 %	-8,3 %	18,2 %	-4,5 %	4,5 %

Analyse Statistique<sup>2</sup>

	FONDS	Indice
Rendements à ce jour	146,6 %	19,2 %
Écart-type	29,0 %	32,4 %
Ratio de Sharpe	0,8	0,1

<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 juillet 31, 2021. 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 juillet 31, 2021 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