



# Fonds de santé alternative Ninepoint

Commentaire de juillet 2022

## Sommaire

Le dépôt tant attendu du **Cannabis Administration and Opportunity Act** du leader de la majorité au Sénat Chuck Schumer a été présenté au Congrès le 21 juillet. Même si nous pensons que cette loi n'a pas les votes nécessaires pour être adoptée, elle suscite des discussions et des négociations qui mènent à ce que nous considérons comme une solution plus viable : le **SAFE Banking Act**. Alors que l'économie montre des signes de ralentissement, un aspect important du Fonds continue d'être l'**allocation aux soins de santé américains** et dans le commentaire de ce mois-ci, nous fournissons des preuves supplémentaires soutenant nos placements dans les principales sociétés pharmaceutiques et de soins de santé mondiales. Nous passons également en revue les changements **réglementaires fédéraux américains** ainsi qu'au niveau des États qui ont lieu dans le secteur du cannabis, qui continue d'offrir une croissance exceptionnelle à long terme à une valeur actualisée. En outre, nous examinons l'importance croissante de la technologie et de l'accès des patients aux services de santé par le biais de la télémédecine, ainsi que les implications de la récente acquisition de One Medical (ONEM) par Amazon (AMZN). Enfin, nous passons en revue les principaux titres du Fonds qui ont publié des résultats trimestriels au cours de cette période, notamment GTI, JNJ, PFE, PG et UNH.

## Mise à jour de juillet

Partout dans le monde, nous voyons les banques centrales relever les taux d'intérêt pour faire face aux taux d'inflation les plus élevés depuis plus de 40 ans, tandis que nous voyons les consommateurs se resserrer alors que le coût du plein de leur voiture, des achats alimentaires et d'autres besoins fondamentaux continue d'augmenter. Si les hausses de taux de la Réserve fédérale ont ralenti certains pans de l'économie et entraîné une faiblesse des marchés boursiers, le marché du travail a résisté jusqu'à présent. En raison de l'incertitude du marché et de la volatilité du marché obligataire, les rendements de la plupart des secteurs depuis le début de l'année ont été faibles. Depuis le début de l'année, le S&P 500 est en baisse de 11,32 % (en dollars canadiens), tandis que l'indice américain du cannabis est en baisse de 54,79 %, en dollars canadiens toujours. Pendant cette période difficile, l'indice américain des soins de santé n'a perdu que 5,34 %.

## Nos spécialistes en investissement

---



conseiller

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

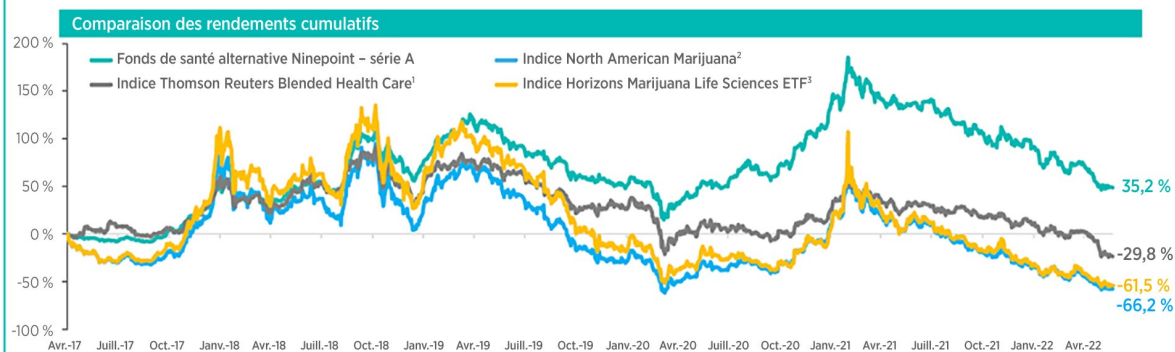


Faircourt Asset Management Inc. — Sous-  
conseiller

**Douglas Waterson, CA,  
CFA**  
Directeur financier et  
gestionnaire de portefeuille,  
Faircourt Asset Management Inc. — Sous-

## Fonds de santé alternative Ninepoint

Rendements cumulatifs (au 30 juin 2022)



Date de création : 26 mars 2017. Le graphique présente la période entre le 11 avril 2017 et le 30 juin 2022.

Période entre le 11 avril 2017 et le 30 juin 2022	Rendement annualisé	Écart-typé annualisé	Écart négatif	Ratio de Sharpe	Ratio de Sortino	Réduction maximale
Fonds de santé alternative Ninepoint - série A	6,1 %	27,8 %	16,4 %	0,20	0,37	-47,6 %
Indice Thomson Reuters Blended Health Care¹	-6,7 %	36,6 %	22,2 %	-0,20	-0,30	-58,7 %
Indice Horizons Marijuana Life Sciences ETF	-17,1 %	60,6 %	34,2 %	-0,29	-0,50	-82,4 %
Indice North American Marijuana²	-19,2 %	55,1 %	32,7 %	-0,36	-0,59	-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 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 (Horizon Marijuana Life Sciences ETF) est calculé par Partenaires Ninepoint LP selon les renseignements sur les indices publiquement accessibles.

## Les avantages d'investir dans les soins de santé

Les soins de santé américains résistent beaucoup mieux que le marché en général. Nous continuons à allouer des capitaux sélectifs aux soins de santé tout en restant attentifs aux occasions de mauvaise évaluation dans les différents sous-secteurs de notre mandat. Nous continuons à voir des occasions de croissance dans les soins de santé, plusieurs facteurs contribuant à notre opinion. La pandémie a supprimé l'accès aux soins médicaux au cours des deux dernières années, ce qui a entraîné des retards ou des annulations de visites de patients et d'interventions chirurgicales. Nous avons constaté une augmentation des visites de patients et de la demande d'interventions chirurgicales depuis le début du mois de février. Il existe une forte corrélation entre les craintes de récession et la demande de services de santé, car les salariés américains envisagent la possibilité de perdre leur assurance et décident de subir des opérations non urgentes avant de perdre leur assurance maladie. Une pression est également exercée par les redéterminations potentielles aux États-Unis (réduction de la couverture) des prestations de Medicaid lorsque l'urgence de santé publique relative à la COVID prendra fin. À l'origine, elle devait se terminer mi-avril, mais elle a de nouveau été prolongée. Ces facteurs poussent tous les gens à effectuer des visites non urgentes, ce qui se traduit par une demande accrue d'équipement chirurgical et de dispositifs médicaux.

Deux des plus importants titres du Fonds sont JNJ et UNH et il est important d'examiner la raison de leurs positions dans le Fonds. UNH est un important fournisseur de solutions d'assurance médicale et dentaire pour les entreprises et les particuliers. En outre, la société continue d'ajouter des services à sa liste d'offres, notamment la télésanté, la pharmacie ainsi que l'analyse de données pour les prestataires de soins de santé. JNJ est une société diversifiée qui possède plusieurs secteurs d'activité ainsi que des marques de produits de santé qui, quelle que soit la situation économique du

moment, sont très demandées : Johnson's Baby, Neutrogena, Tylenol, Band-Aid, Listerine, pour n'en citer que quelques-unes. Le niveau constant de la demande et les gammes de produits diversifiées des deux sociétés font de ces dernières des « valeurs sûres » en période de récession.

## Le Sénat américain débat de la législation sur le cannabis

Le dépôt tant attendu du **Cannabis Administration and Opportunity Act** du leader de la majorité au Sénat Chuck Schumer a été présenté au Congrès le 21 juillet. Pour faire un bref historique, une version préliminaire de cette loi a été introduite en juillet 2021, corédigée avec les sénateurs Booker (New Jersey) et Wyden (Oregon). Nous avons déclaré dans des commentaires précédents que la loi n'a pas les votes nécessaires pour passer. Il n'y a pas 10 républicains qui soutiendraient les aspects de la déréglementation, de l'équité sociale et de la radiation. Quel que soit le soutien des républicains, Schumer n'a pas non plus les 50 voix démocrates nécessaires. Le sénateur démocrate Jon Tester, du Montana, n'est pas favorable à la décriminalisation fédérale. D'autres démocrates sont opposés à la légalisation ou sont indécis, notamment les sénateurs Jeanne Shaheen (parti démocrate, New Hampshire), Joe Manchin (parti démocrate, Virginie-Occidentale) et Bob Casey (parti démocrate, Pennsylvanie). Schumer aurait besoin des 50 démocrates, plus 10 républicains pour faire passer un projet de loi au Sénat.

Bien que nous soyons d'avis que le **Cannabis Administration and Opportunity Act** n'a aucune chance réaliste d'être adopté, il suscite des discussions et des négociations qui mènent à ce que nous considérons comme une solution plus viable : le SAFE Banking Act. Jusqu'à présent, le sénateur Schumer a empêché les projets de réforme modérés du cannabis d'atteindre le Sénat, au lieu de pousser son agenda législatif pour être vu comme faisant quelque chose alors qu'il sait qu'il n'a pas les votes. Nous rappelons aux investisseurs que le projet **SAFE Banking Act** vise à promulguer des lois qui fournissent des services bancaires fédéraux aux entreprises du secteur du cannabis, réduisant ainsi le risque de cambriolages violents et de vols dans ces dispensaires qui fonctionnent essentiellement en espèces. C'est pour cette raison que nous pensons que les deux parties ont l'occasion de reconnaître qu'une industrie de 25 à 30 milliards de dollars n'a pas accès aux services bancaires ou aux dépôts et que des personnes meurent à cause de l'inaction. Il s'agit d'une distinction importante, car certains sénateurs républicains qui ne sont pas « pro-cannabis » soutiennent davantage une législation telle que le SAFE Banking Act qui est présentée comme une question de sécurité publique. Le **SAFE Banking Act** peut donc être mis en place, et certains éléments supplémentaires, comme la radiation, peuvent être traités par un décret de la Maison-Blanche.

En plus du climat politique actuel, il y a une urgence politique croissante de la part des démocrates pour enfin faire quelque chose, en remplissant une promesse de campagne de 2020 que le président Biden n'a pas encore tenue. Le président Biden est embourbé dans un taux d'approbation record inférieur à 40 %, alors que les Américains ressentent les effets de la hausse du prix de l'essence et de l'inflation en général. Les démocrates au Congrès continuent de s'inquiéter de perdre la Chambre et potentiellement le Sénat lors des élections de mi-mandat. Le SAFE Banking Act, qui vise à réduire le risque de vols et d'effractions dans les dispensaires, bénéficie d'un large soutien. Le défi est que les démocrates représentent réellement deux groupes distincts : ceux qui veulent une réforme de l'équité sociale et une radiation avant la réforme bancaire, et ceux qui voient l'élan progressif qui serait créé pour une réforme plus large si le **SAFE Banking Act** était adopté seul. Comme toujours, la clé est de trouver un équilibre où la législation est suffisamment étroite pour susciter le soutien des républicains, tout en étant suffisamment large pour ne pas perdre le soutien des démocrates.

Ce qui est intéressant à noter, c'est qu'au cours du mois de juillet, nous avons assisté à des mouvements de prix significatifs dans de nombreux titres d'entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États, alors que le Congrès se prépare aux audiences du Sénat sur la législation relative au cannabis. Et à ce stade, les mouvements sont basés sur des rumeurs selon lesquelles une action législative est finalement entreprise. Ces mouvements brusques rappellent aux investisseurs qu'en raison de leur potentiel de croissance et de leurs évaluations fortement réduites, ces actions sont comme des ressorts étroitement enroulés, prêts à bondir dès que les nouvelles sont un tant soit peu bonnes. Les investisseurs devraient considérer ce moment comme une occasion d'entrer sur ce marché à ces niveaux.

## **Annonces des sociétés : acquisitions**

Amazon (AMZN) a annoncé l'acquisition de One Medical (ONEM) pour 18 dollars par action en espèces ou 3,9 milliards de dollars américains, marquant ainsi la troisième expansion d'AMZN dans les services de soins de santé. C'est aussi l'une de ses plus grosses acquisitions, après celle de Whole Foods en 2017, pour 13,7 milliards de dollars, et celle du studio hollywoodien MGM, pour 8,5 milliards de dollars. ONEM est un service basé sur une adhésion de 200 \$ par an qui offre des soins virtuels ainsi que des visites en personne. La société travaille également avec plus de 8 000 entreprises pour fournir des prestations de santé aux employés. Actuellement, ONEM compte 767 000 membres et 188 cabinets médicaux dans 25 États, générant des revenus de 254 millions de dollars pour le premier trimestre de 2022.

La période de pandémie a fait progresser la demande de télémédecine et, alors que les coûts des soins de santé continuent d'augmenter, les employeurs et les assureurs tentent de mettre les gens en contact avec des soins réguliers afin d'éviter des séjours coûteux à l'hôpital ou d'empêcher des maladies chroniques comme le diabète d'entraîner des problèmes plus graves. Pour AMZN, cette acquisition approfondit son offre de services de santé en s'appuyant sur sa pharmacie en ligne PillPack qu'elle a acquise en 2019, en plus de son programme de télémédecine Amazon Care qu'elle a lancé l'année dernière. La transaction est soumise à l'approbation réglementaire. À l'issue de cette transaction, Amazon a déclaré que le chef de la direction d'ONEM, Amir Dan Rubin, resterait à son poste.

## **Résultats financiers**

### **Cannabis américain**

Green Thumb Industries (GTI) a donné le coup d'envoi des résultats du secteur américain du cannabis avec un solide deuxième trimestre. Le chiffre d'affaires est conforme aux attentes, à 254,3 millions de dollars, avec de fortes ventes au détail (179 millions de dollars) dans le réseau de 56 magasins de GTI. Le BAIIA a été plus important que prévu à 78,7 millions de dollars, soit une marge de 31 % par rapport au consensus à 72,4 millions de dollars. Il est important de noter que GTI a été en mesure de ramener les marges de BAIIA au-dessus de 30 % après le niveau exceptionnellement faible de moins de 30 % du trimestre précédent. La capacité de l'entreprise à maîtriser ses coûts, en ramenant les frais de vente, dépenses administratives et autres frais généraux à un niveau sensiblement inférieur à celui du premier trimestre, a constitué une réussite majeure dans cette période d'inflation. Les résultats illustrent la présence diversifiée de plusieurs États que GTI a établie, en plus d'être axée sur une exécution solide. Comme nous continuons à le rappeler aux investisseurs, les principales entreprises américaines qui exercent leurs activités dans plusieurs États telles que GTI continuent de fournir une croissance à deux chiffres de leurs revenus tout en maintenant de fortes marges de BAIIA, alors que l'ensemble du marché potentiel continue de croître.

C'est pour ces raisons que nous pensons maintenir notre position, en prévoyant une croissance et une rentabilité importantes à long terme.

## **Soins de santé**

Les soins de santé sont un service dont les consommateurs ne peuvent se passer, même en période de récession. Les actions ont connu une période difficile depuis le début de l'année, mais les soins de santé ont bien mieux résisté. Au cours du mois, plusieurs entreprises ont publié leurs résultats trimestriels.

UnitedHealth Group (UNH) a publié des résultats financiers pour le deuxième trimestre qui ont dépassé les estimations. Les revenus ont atteint 80 milliards de dollars au cours du trimestre, soit une hausse de 13 % par rapport à l'année précédente, avec une croissance à deux chiffres chez Optum, un chef de file de la division, le gestionnaire des prestations pharmaceutiques et le fournisseur de soins de santé d'UNH. La direction a fait remarquer qu'en dépit de l'augmentation du nombre de nouveaux cas de variants de COVID, l'entreprise voit des patients passer par les hôpitaux pour des soins non liés à la COVID. Le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 7,1 \$, soit une hausse de 19 % par rapport à l'année précédente. Le BPA a été de 5,34 \$, 5,57 \$ une fois ajusté.

Johnson & Johnson (JNJ) a annoncé un chiffre d'affaires et un bénéfice par action supérieurs au deuxième trimestre, malgré des vents contraires inflationnistes, ce qui, selon nous, illustre la force sous-jacente de ses offres diversifiées en matière de soins de santé. Les ventes ont augmenté de 3,0 % pour atteindre 24 milliards de dollars et la société a maintenu ses prévisions pour l'ensemble de l'année 2022, malgré le renforcement du dollar américain qui a eu un impact négatif sur les résultats en termes de change. Au cours du trimestre, les ventes de produits pharmaceutiques ont augmenté de 12,4 %, grâce à DARZALEX, STELARA, ERLEADA et TREMFYA, tandis que les ventes du vaccin Janssen contre la COVID-19 ont dépassé les 500 millions de dollars de ventes internationales. Le segment des dispositifs médicaux a vu ses ventes augmenter de 3,4 %, principalement grâce aux produits de vision chirurgicale.

Pfizer Inc. (PFE) a annoncé de solides résultats pour le deuxième trimestre, avec une croissance du chiffre d'affaires de 47 % en glissement annuel à 27,7 milliards de dollars par rapport au deuxième trimestre de 2021, tandis que le bénéfice net a atteint 9,9 milliards de dollars, soit une augmentation de 78 % par rapport à la même période en 2021. Le vaccin contre la COVID de Pfizer a rapporté 8,8 milliards de dollars de revenus au deuxième trimestre, tandis que les ventes de Paxlovid ont totalisé 8,1 milliards de dollars. Les résultats du deuxième trimestre ont également été solides, le BPA ajusté s'élevant à 2,04 \$ par action, contre des estimations de 1,78 \$. Ces résultats ont été encourageants pour les investisseurs à un moment où de nombreuses sociétés ajustent leurs prévisions en raison des craintes de récession et des pressions inflationnistes. PFE a maintenu ses prévisions de ventes globales pour 2022 malgré l'impact défavorable du taux de change, et a indiqué que son principal vaccin contre la COVID-19 générerait des revenus de 32 milliards de dollars, tout en prévoyant 22 milliards de dollars pour son antiviral oral Paxlovid. En fait, PFE a fourni des prévisions supérieures aux estimations des analystes pour ses quatre principaux produits pharmaceutiques : Comirnaty, Paxlovid, Prevnar, et Eliquis. Procter & Gamble (PG) a annoncé un chiffre d'affaires de 19,5 milliards de dollars pour le quatrième trimestre de 2022, soit une augmentation de 3 % par rapport à l'année précédente. Cette croissance est due à une augmentation de 8 % des prix, partiellement compensée par une diminution du volume.

PG, dont les principaux produits sont Pampers, Pantene et Tide, a enregistré une hausse des prix au

cours du trimestre, compensée par une réduction du volume des ventes. Le segment des soins de santé de PG a connu une croissance interne de 9 %, tandis que le segment des soins pour bébés et familles a vu ses ventes internes augmenter de 7 % au quatrième trimestre en glissement annuel. Pour l'exercice 2023 à venir, PG prévoit des ventes nettes stables, car elle a noté des vents contraires qui pourraient réduire les ventes de 3,3 milliards de dollars en raison des taux de change, de l'augmentation des coûts des matières premières et des coûts de transport. La société s'attend à ce que les ventes pour l'année soient stables ou en hausse de 2 % par rapport à 2022, tandis que les ventes internes, qui éliminent l'impact des taux de change, devraient être en hausse de 5 %. Nous pensons que même en période de hausse des coûts, les « besoins » des consommateurs doivent être satisfaits et qu'ils se tourneront vers des marques telles que Pampers, Gillette et Oral-B.

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 4,29 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.

La volatilité des actifs croisés, collectivement, les devises, les titres à revenu fixe, les titres à haut rendement et les bons du Trésor se sont mal comportés depuis novembre 2021. La volatilité des actions continue d'augmenter, bien qu'elle se situe au milieu ou à la fin de la vingtaine, ce qui la rend vulnérable à des pics plus élevés. Le risque survient lentement, puis d'un seul coup. Cependant, chaque pic de volatilité des actions (VIX) et les pics de volatilité de la volatilité qui y sont liés (VVIX) ont été l'occasion de surveiller les corrélations dans le domaine des soins de santé et du cannabis. Notre interprétation actuelle des indicateurs de volatilité des actifs croisés et des mesures du volume des transactions quotidiennes nous indique que, pour l'instant, nous serons des négociateurs sélectifs de nos transactions d'options privilégiées, surtout lorsque le volume est en baisse. Nous avons besoin de voir des niveaux plus faibles de volatilité tendancielle et une accélération des volumes, ce qui nous indique un environnement de placement plus sain. Nous continuerons à être attentifs à la macroéconomie, à faire preuve de discipline et à nous concentrer sur la volatilité investissable. Comme la tendance est aux sommets de volatilité, nous avons été assez sélectifs dans nos transactions en nous orientant davantage vers les soins de santé à grande capitalisation et à faible bêta pour l'instant. 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 12 000 \$. 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. Parmi les exemples de ces transactions, citons AstraZeneca PLC (AZN) et Pfizer (PFE). Nous continuons 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 Procter & Gamble (PG).

### **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 juillet 2022 (série F, NPP5421) | Date de création : 8 août 2017

	CM	CA	3 MOIS	6 MOIS	1 AN	3 ANS	CRÉATION (ANNUALISÉ)
FONDS	-2,5 %	-29,8 %	-10,6 %	-19,8 %	-37,9 %	-8,1 %	8,9 %
INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED	-3,5 %	-39,5 %	-26,6 %	-34,3 %	-45,5 %	-23,2 %	-8,3 %

### Analyse statistique

	FONDS	INDICE TR CAN/US HEALTH CARE BLENDED
Rendements cumulatifs	53,1 %	-35,0 %
Écart-type	28,3 %	31,0 %
Ratio de Sharpe	0,3	-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 juillet 31, 2022. 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.

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