AMBROMOBILIARE

Investire nella Canapa: follia o rendimento monster (>300%)?

- *Il mercato della Canapa sta attraversando una straordinaria fase di espansione ed alcune azioni rendono più del 300% su base annua.*
- *Il mercato della Canapa si divide in tre segmenti: Il ricreativo, il medicale e l'industriale.*
- *Al momento, l'investimento meno rischioso pare essere quello nel segmento medicale.*
- *In questa pubblicazione vengono analizzati i rischi e le opportunità di questo segmento.*
- *Solo investitori con un'alta propensione al rischio dovrebbero investire nella Canapa ad uso medicale e dovrebbero monitorare costantemente gli sviluppi regolamentari.*

Ufficio Studi Ambromobiliare – settembre 2019

I segmenti di riferimento della canapa

RICREATIVO

Il mercato della Canapa ad uso ricreativo si attesta nel 2018 a quota $ 4,75 billion. Tale mercato è atteso in forte rialzo spinto da diversi driver di consumo (in ordine di importanza):

1. Rimedio contro l'insonnia
2. Riduzione di stress e ansia
3. Divertimento
4. Miglioramento dello stato d'animo
5. Alternativa all'alcool
6. Rendere interessanti alcune attività
7. Bisogni medici specifici
8. Aumento della creatività
9. Aumento della percezione sensoriale
10. Miglioramento della vita sessuale
11. Entrare più in sintonia con altri

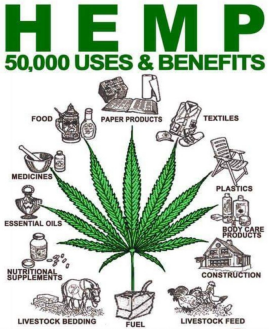
MEDICO

«…I cannabinoidi, composti derivati dalla Marijuana, sono utili per il trattamento di **nausea e vomito** indotti dalla chemioterapia. …Marijuana "promossa" anche per il trattamento del **dolore cronico**, in particolare per gli spasmi associati alla sclerosi multipla. La cannabis è utile in tutte le patologie del sistema nervoso centrale come **Sla, Parkinson e contro gli spasmi** ed anche in casi di lesioni midollari e di crisi convulsive in bambini farmacoresistenti…Sono comunque sia previsti effetti collaterali»

INDUSTRIALE

«…I colossi mondiali della birra si concentrano con crescente convizione sulla marjuana legale alla ricerca di nuovi mercati più redditizi. Big come Heineken, Molson Coors e Constellation Brands, casa madre della Corona, si sono avvicinate con modalità diverse a questo mercato nella speranza che quello delle bevande a base di Marijuana possa diventare un settore in rapida espansione….»

Nel 1931, Henry Ford progetta la Ford Hemp Body Car: la prima macchina che presenta un telaio composto dal 70% da Canapa e dal 30% plastica. La macchina è alimentata da etanolo derivato dalla Canapa (zero emissioni).



Fonti utilizzate:

1. *«U.S. Marijuana Market: The Grass is getting greener". Statista, gennaio 2018*
2. *«Cannabis terapeutica: funziona per dolore e nausea. Ma non è una cura per tutto». La Repubblica, gennaio 2017*
3. *«Heineken, Corona, Coors: i big della birra diversificano in bevande con Marijuana». Il Sole 24 ore, agosto 2018*
4. *«A society in transition, an industry ready to bloom». Deloitte, 2018*

Quadro normativo per segmento

Un investimento finanziario ha senso soltanto con un quadro normativo sicuro.

	RICREATIVO	MEDICO	INDUSTRIALE
	Utilizzo proibito. Gli stati membri considerano illegale il possesso e l'utilizzo. Si sta assistendo a depenalizzazioni più o meno intense in base ai vari stati.	Utilizzo legale. Forte autonomia decisionale per gli stati membri	Utilizzo legale
	Utilizzo proibito. In casi estremi, è prevista la pena di morte	Utilizzo proibito. Il governo cinese sta studiando misure di apertura anche per contrastare lo sviluppo di questo segmento da parte degli USA.	Utilizzo legale della marijuana a basso contenuto di THC (<0,3% c.d. Hemp). E' permessa la vendita di semi, olio e l'utilizzo del CBD per la sola cosmesi. La Cina ha 309 brevetti hemp-related su un totale di 606 world wide.
	Utilizzo legale in 11 stati membri. Si sta assistendo ad una progressiva depenalizzazione dei reati connessi al possesso e al consumo per gli stati non ancora aderenti alla legalizzazione. A livello federale c'è un approccio ancora proibizionista.	Utilizzo legale in 33 stati. Nel 1996, la California è il primo stato ad autorizzare l'utilizzo medico della marijuana.	Produzione ed utilizzo legale. Inoltre, nel mese di dicembre 2018, il «Hemp Farming Act» rimuove la Hemp dalla Schedule I list (classificazione delle sostanze stupefacenti in base al grado di dipendenza che possono generare). Prima di questa data, la Canapa è stata accostata a droghe quali l' eroina.
	Utilizzo legale. Nell' ottobre 2018, il Canada diventa la seconda nazione al mondo (dopo l'Uruguay) a legalizzare l' utilizzo ricreativo della cannabis (Cannabis Act).	Utilizzo legale	Utilizzo legale

Fonti utilizzate:

1. *«Medical use of cannabis and cannabinoids», European Monitoring Centre for Drugs and Drug Addiction, dicembre 2018*
2. *«Cannabis legislation in Europe», European Monitoring Centre for Drugs and Drug Addiction, giugno 2018*
3. *«Cannabis policy: status and recent developments», European Monitoring Centre for Drugs and Drug Addiction, gennaio 2017*
4. *«Global cannabis industry eyes China for production and investment», South China Morning Post, novembre 2018*
5. *«China cashes in on the cannabis boom», The New York Times, maggio 2019*
6. *«State Medical Marijuana Laws», National conference of state legislatures, febbraio 2019*

Il segmento medicale presenta un quadro normativo più avanzato. Ambromobiliare ha quindi scelto di analizzare solo questo segmento, analizzando i rischi connessi e ricercando opportunità di investimento in aziende giù quotate.

I rischi (1/3)

Test clinici sull'efficacia della Cannabis medica

I test clinici dimostrano scenari ancora non abbastanza chiari sull' efficacia della Canapa medicale. Vi è quindi l'esigenza di effettuare ulteriori test sugli effetti che tali medicinali inducono (accompagnati da un monitoraggio sugli effetti collaterali).

Patologia/sintomi	Prodotti testati	Grado di efficacia	Note
Nausea e vomito associato a chemioterapia	Cannabinoidi	Debole	• Le nuove cure chemioterapiche generano meno nausea • Pochi test sull'efficacia per altri tipi di nausea
Mancanza di appetito da soggetti affetti da AIDS	Dronabinol/THC	Debole	• Ridotta evidenza dell'utilizzo come stimolante di appetito in altre patologie
Spasmi muscolari in pazienti affetti da sclerosi multipla	Nabiximols	Moderato	• I pazienti riportano riduzioni (seppur marginali) degli spasmi
CNCP, inclusi dolori neuropatici	Cannabis o cannabinoidi	Moderato	• Ridotti (ma statisticamente significativi) effetti diversi da quelli generati dall'effetto placebo.
Cure palliative per soggetti affetti da cancro	Cannabinoidi	Insufficiente	• Necessità di effettuare test clinici più accurati
Epilessia infantile	CBD	Moderato	• Evidenza di efficacia come cura aggiuntiva per persone affette da sindrome di Dravet o Lennox-Gastaut • Necessità di effettuare più studi per stabilire il giusto dosaggio, le iterazioni e gli usi in persone con altre forme di epilessia
Disturbi del sonno, ansia, depressione, patologie neuro degenerative, patologie infiammatorie intestinali	Cannabis o cannabinoidi	Insufficiente	• Qualche evidenza di efficacia di breve termine e per determinate condizioni (ad esempio patologie legate al sonno). • Sono necessari più test clinici con più lunghi follow-up

Fonti utilizzate:

1. «Medical use of cannabis and cannabinoids», European Monitoring Centre for Drugs and Drug Addiction, dicembre 2018

I rischi (2/3)

Framework regolatorio in UE

I quadri normativi nazionali divergono molto tra di loro. Alcuni paesi hanno già autorizzato preparazioni standard della Canapa, altri non permettono nessuna preparazione della Canapa. Al livello Europeo non c'è ancora chiarezza regolamentare, però il mindset della popolazione sta cambiando. Per esempio il 52% della popolazione tedesca voterebbe per una legalizzazione della Canapa anche per uso ricreativo.*

L'iter autorizzativo dei farmaci a base di canapa è lo stesso per quello dei medicinali «standard».

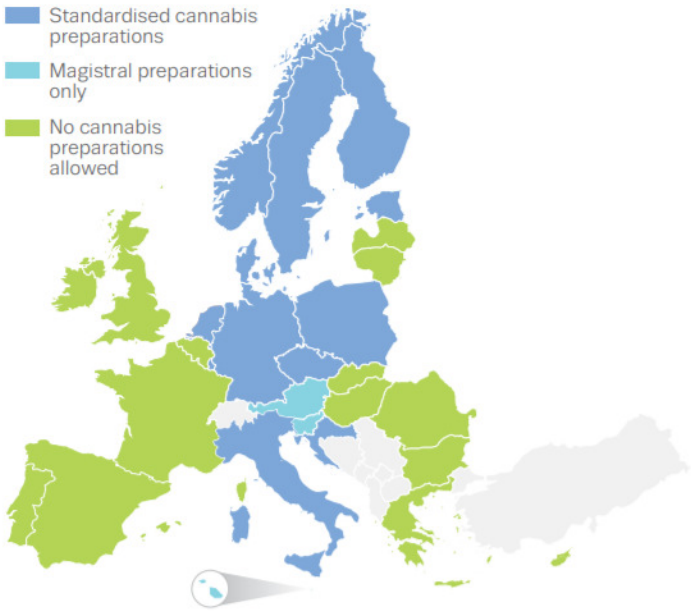
MA
(ad esempio)

A livello nazionale vi sono diverse autorizzazioni per il trattamento della Canapa in fase di preparazione del farmaco.

Preparazione Standard

Preparazione Magistrale (galenica)

Availability of cannabis preparations for medical use in the European Union and Norway



Fonte immagine: «Medical use of cannabis and cannabinoids», European Monitoring Centre for Drugs and Drug Addiction, dicembre 2018
** Die besten Cannabis Aktien 2019, LYNX Online Broker*

I rischi (3/3)

Difficoltà nel controllo della supply chain

Dati i complessi sistemi normativi, il legislatore ha difficoltà nel regolamentare la sicurezza nella supply chain dell'industria della Cannabis.

Catena del valore	Coltivazione	Trasformazione e controllo qualità		Distribuzione
Alcuni temi oggetto di valutazione da parte della UE	**A chi concedere l'autorizzazione alla coltivazione?**	**Quale metodologia di trasformazione dovrebbe essere concessa?**	**Quale deve essere lo standard di qualità da perseguire?**	**Chi può prescrivere l'assunzione di medicinali a base di Canapa?**
Opzioni possibili (non esaustive)	• Coltivazione in house da parte di persone fisiche • Coltivazione da parte di persone giuridiche (pubbliche e/o private)	• Trattamento della raw cannabis • Trattamento magistrale • Altri trattamenti (olio,estratti, ecc..)		• Medici • Psicologi • Infermieri prescrittori

Fonti utilizzate:

1. «Medical use of cannabis and cannabinoids», European Monitoring Centre for Drugs and Drug Addiction, dicembre 2018

Opportunità di investimento (1/2)

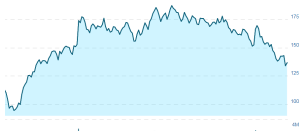
Società	Core Business	Headquarter	Mercato
GW pharmaceuticals	Produzione di prodotti a base di Canapa per il trattamento dell' epilessia e sclerosi multipla	Cambridge (UK)	Nasdaq
CARA THERAPEUTICS	Studio e commercializzazione di farmaci antiinfiammatori e antipruriginosi a base di Canapa	Stamford (USA)	Nasdaq
CORBUS PHARMACEUTICALS	Produzione di farmaci a base di Canapa per patologie croniche, infiammatorie e fibrotiche	Massachusetts (USA)	Nasdaq
Zynerba PHARMACEUTICALS	Produzione di farmaci a base di Canapa per patologie neuropsichiatriche	Devon (USA)	Nasdaq
CURE PHARMACEUTICAL	Produzione rivestimenti film di capsule a base di Canapa	Oxnard (USA)	OTCMarkets
TETRA BIO-PHARMA	Produzione di farmaci per patologie croniche ed oncologiche a base di Canapa	Ontario (Canada)	TSX Venture Exchange
InMed Pharmaceuticals	R&D di terapie a base di cannabinoidi. L'attività è focalizzata perlopiù su patologie dermatologiche, infiammatorie e respiratorie	Vancouver (Canada)	TSX Venture Exchange
CannabisScience OTCQB	R&D di prodotti farmaceutici psicoattivi a base di fitocannabinoidi	Colorado (USA)	OTCMarkets
ABACUS HEALTH PRODUCTS, INC.	Produzione di farmaci antidolorifici a base di Canapa e analgesici	Toronto (Canada)	CSE Canadian Securities Exchange The Exchange For Entrepreneurs

Nota: Ambromobiliare non ha analizzato gli ETF del mercato della Canapa perché presentano dei costi decisamente alti (per esempio, l'Horizons Marijuana ETF presenta delle commissioni dello 0,94%).

Fonti utilizzate:
1. *sezione IR delle società*
2. *www.marijuanaindex.com*

Opportunità di investimento (2/2)

I rendimenti dei titoli elencati come anche le loro capitalizzazioni sono molto elevati però i fondamentali (ricavi massimi di $ 13 mln e EBITDA negativo) non giustificano questi valori .

Società	Trend YTD (5/9/2019)	YTD % 5/9/2019	Market cap 5/9/2019 ($B)	Note	Financial FY18 (US GAAP)
GW pharmaceuticals		+35%	4,14	GW è nota come prima società al mondo ad aver ricevuto l'autorizzazione da parte della FDA e dell' EMA alla commercializzazione di Epidiolex®: il primo farmaco a base di Cannabis. In pipeline sono previsti altri medicinali tra cui Sativex®.	• Revenues: ca. $ 13 mln (+16% YoY) • EBITDA: ca. $ -279 mln (-76% YoY) • CAPEX: ca. $ 33 mln (+64% YoY)
CARA THERAPEUTICS		+59%	1,07	Cara è nota per la produzione di KORSUVA™: farmaco utilizzato per la cura di patologie pruriginose. Ad oggi, il farmaco è in avanzata di sperimentazione. La società ha comunicato al mercato di aver ricevuto feedback positivi da una delle ultime fasi di trial del prodotto.	• Revenues: ca. $ 13 mln (+1.378% YoY) • EBITDA: ca. $ -77 mln (-30% YoY) • CAPEX: ca. $ 83 mln (+127% YoY)
Zynerba PHARMACEUTICALS Advancing Science | Improving Connections		+199%	0,2	Zynerba è nota per la produzione del farmaco Zygel™ ovvero farmaco neuropsicoattivo, ad utilizzo pediatrico. Ad oggi, il farmaco è in fase di trial. La società è inoltre nota per ricercare e sviluppare prodotti medici per curare malattie rare (che ad oggi colpiscono ca. 200.000 individui negli USA).	• Revenues: ca. $ 86 k (YoY n.m.) • EBITDA: ca. $ -40 mln (-23% YoY) • CAPEX: ca. $ 287 k (+148% YoY)
CURE PHARMACEUTICAL		+190%	0,1	Cure è nota per la produzione di materiali la somministrazione di farmaci (film per capsule) a base di Cannabis. Il loro prodotto di punta è CUREfilm®. La pipeline dei medicinali in fase di testing è composta da altri 4 prodotti medici. Nel mese di giugno 2019, Cure ha stretto una partnership con Canopy Growth: uno dei principali produttori di cannabis medicale e ricreativa al mondo.	• Revenues: ca. $ 584 k (+224% YoY) • EBITDA: ca. $ -7,5 mln (- 3% YoY) • CAPEX: ca. $ 138 k (+ 55% YoY)

Fonti utilizzate: 1. sezione IR delle società 2. Forms 10-K 3. www.marijuanaindex.com

Conclusioni

Its a matter of time!

Timing

Il mercato della Canapa si trova in fase iniziale ed è caratterizzato da società con fatturati relativamente bassi se paragonati alle loro valutazioni del mercato.

Segmento medicale

L'unico segmento del mercato della Canapa che si presta per un investimento non altamente rischioso, è quello della Canapa ad uso medicale.

Regolamentazione

Il quadro normativo per il mercato della Canapa per uno medicale, risulta caratterizzato da progressive politiche di apertura da parte dei legislatori in tutte le nazioni.

Rendimenti

Anche se le capitalizzazioni delle aziende quotate nel segmento medicale sono ridotte, da inizio anno si osservano dei rendimenti molto elevati (dal 35 al 199%).

Un investimento nella Canapa ad uso medicale deve essere considerato ad alto rischio perché:

- non c'è una piena evidenza dell'efficacia
- ci sono ancora temi aperti per quanto riguarda il controllo della supply chain
- ci sono divergenze tra i quadri normativi degli stati membri UE

perciò, le dinamiche del mercato devono essere costantemente monitorate

Si assiste però ad una tendenza generale da parte del legislatore verso politiche di apertura (grazie ad un cambio di mindset rispetto a quello degli anni '70/'80).

AMBROMOBILIARE

Ambromobiliare S.p.A

Corso Venezia, 16 – 20121 Milano – **t.** +39 02 873 990 69 r.a. – **f.** +39 02 873 990 81
www.ambromobiliare.it - direzione@ambromobiliare.it