

**מחקרי קרנות הסל של GLOBAL X**

**חוזרים לקנאביס (חלק 2):  
עדכון על שווקים קיימים**

מאת:

Global X Team  
אנליסט

תאריך: 17 ביוני 2021  
נושא: **תמטי**



להלן חלק 2 מתוך סדרת בלוגים בת שלושה חלקים העוסקת במגזר הקנאביס הגלובלי. חלק זה מודד את הדופק של שווקי קנאביס קיימים. **חלק 1** הדגיש והעריך את ההתקדמות לכיוון לגליזציה של החומר במדינות ארה"ב. חלק 3 ידון באפשרות ללגליזציה פדרלית בארה"ב ובחול"ל.

השווקים הגלובליים של הקנאביס משגשגים למרות מגפת הקורונה. הסגרים של שנת 2020 פגעו קשות בענפים מסוימים, אך מצב הקנאביס דווקא השתפר בזכותם. ממשלות רבות ברחבי העולם ראו בעסקי הקנאביס פעילות חיונית, פתחו בפניהם את הדלתות וזרזו מה שהפך לבסוף להיות קו פרשת מים של מגזר זה. המכירות החוקיות הגלובליות של הקנאביס הגיעו לשיא שהסתכם ב- 21.3 מיליארד דולר בשנת 2020, עלייה מרשימה של 48% לעומת תוצאות שנת 2019.<sup>1</sup> גם שנת 2021 מוכיחה את עצמה כשנת ברכה לאור העובדה שמרבית השווקים החוקיים מציגים בינתיים התחזקות דומה.

בהמשך, אנו בוחנים שווקי קנאביס חוקיים ברחבי העולם ומספקים עדכונים ותחזיות על מכירות של קנאביס וכן מעמיקים לבחון את ההשלכות של התפתחויות חדשות בשוק.

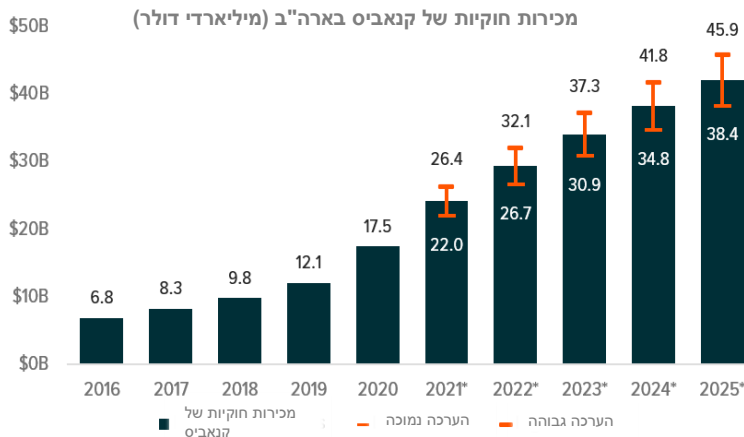
**מסקנות עיקריות:**

- מדינות ארה"ב שבצעו לאחרונה לגליזציה של מכירת קנאביס לשימוש אישי, חוות צמיחה איתנה, שהואצה על ידי המגפה ופישוט דרישות הרישוי והרגולציה
- שווקים מבוססים יותר בארה"ב, כגון קליפורניה וקולורדו ממשיכים ליהנות מצמיחה, שנים לאחר העברת הלגליזציה, משום שהצרכנים מאמצים מוצרי קנאביס חדשים.
- מאמצי הלגליזציה ברחבי קנדה התחילו בקצב איטי, אך הפצה קמעונאית צומחת והתרחבות לתוך מוצרים נגזרים עוזרים לעסקים אלה להשתלט על נתחי שוק על חשבון מכירות בלתי חוקיות.

**שווקים חוקיים של קנאביס בארה"ב**

בשנת 2020 תרמו השווקים החוקיים של מדינות ארה"ב יותר מ- 80% מהמכירות הגלובליות שצמחו והגיעו ל- 17.5 מיליארד דולר על רקע פתיחות רבה יותר ומגמות שתומכות בהישארות בבית.<sup>2</sup>

**מכירות הקנאביס בארה"ב שהואצו בשנת 2020 על רקע מגפת הקורונה והחקיקה במדינות השונות מצביעות על חוזק עתידי**



הערה: 2016-18 מ- New Frontier Data, 2019-20 מ- BDSA News Release, 2021+ מקור: MJBizDaily 2021 Factbook. שנת הציפייה (\*) מציגות הערכות גבוהות, בינוניות ונמוכות.

**מדינות שהפכו את הקנאביס לחוקי לאחרונה משאירות חותם**

**אילינוי**

עדכון שוק: אילינוי הפכה את השימוש האישי בקנאביס לחוקי ביוני 2019. המחוקקים מיהרו לקבוע תקנות למכירה קמעונאית והקנאביס התחיל להימכר בחנויות בתחילת 2020. על אף היישום המידי, תהליך הרישוי מגביל את מספר הקמעונאים ובכך גם את האספקה ואת השינוי המידי בקנה המידה. מכירות 2020 הצליחו להגיע לאבן הדרך מיליארד דולר, אך הן עדיין לא מימשו את מלוא הפוטנציאל, משום שעיקובים ברישוי עיכבו את הצמיחה הקמעונאית במשך כל השנה.<sup>3</sup> דינמיקה זו עדיין קיימת במדינה. נכון לאפריל 2021, משרתים רק כ- 110 בעלי רישיון את אוכלוסיית אילינוי המונה כ- 13 מיליון איש – כלומר רישיון אחד בערך ל- 120,000 בני אדם.<sup>4</sup> לשם השוואה, בקולורדו יש רישיון אחד לכל 10,000 בני אדם.<sup>5</sup>

תחזית: בצנרת יש חקיקה מבטיחה שתשפר את דינמיקת האספקה באילינוי. ה- House Bill 1443, יספק יותר מ- 110 רישיונות אספקה קמעונאיים ויאתחל תהליך הפצה ל- 75 רישיונות נוספים לבתי מרקחת, שהוקצו קודם לכן לתוכניות של שווין חברתי.<sup>6,7</sup> המושל JB Pritzker הביע תמיכה ב- HB 1443, והוא צפוי לחתום עליו ולהפוך אותו לחוק בעתיד הקרוב. אילינוי היא אחד השווקים הפחות רוויים של קנאביס חוקי ואנו סבורים שהגדלה של מספר הרישיונות ב- 2021 תשפר משמעותית את הטיפול בנושא. מכירות הקנאביס יכולות להסתכם ב- 1.7 מיליארד דולר ב- 2021 וב- 3 מיליארד דולר עד שנת 2024, בהנחה שהשוק יתפתח כצפוי.<sup>8</sup>

**מישיגן**

עדכון שוק: מישיגן הפכה את הקנאביס לשימוש אישי לחוקי בנובמבר 2018 והשוק

צמח במהירות בשלוש השנים שעברו מאז. 260 חנויות מוכרות קנאביס כיום ומשרתות את אוכלוסיית המדינה, ביחס של חנות אחת לכל 34,461 בני אדם. אך למרות הזמינות הגבוהה יחסית של חנויות הקנאביס, המכירות נחלשו לקראת סוף 2020. בין הרבעון השלישי לרביעי של 2020, ירדו המכירות של הפרח היבש ב-16% בעוד שסך המכירות החוקיות ירד ב-9%. מוצרים של פרח יבש הפכו להיות מבוקשים פחות עם התגברות המגפה, חלקית בשל המדיניות הנדיבה של מישיגן בכל הנוגע לגידול צמחים בבית. במקום ללכת לחנות, בחרו צרכנים רבים לגדל לבדם את הצמחים. במישיגן מותר למבוגרים שאין להם רישיון לגדל עד 12 צמחים בוגרים בתחום המגורים שלהם.<sup>9</sup> מה שעודד את הענף, היו מוצרים נגזרים רווחיים מאוד שפילסו את הדרך להתאוששות במכירות בתחילת שנת 2021. מכירות הקנאביס זינקו ברבעון הראשון של 2021 ב-163.6% לעומת שנת 2020 וב-21.4% לעומת הרבעון האחרון של שנת 2020.<sup>10</sup>

**תחזית:** שוק הקנאביס לשימוש אישי במישיגן עומד להפיק רווחים בדינמיקה יציבה של אספקה ומנפחים גבוהים של מכירות נגזרי קנאביס. באפריל 2021, היו 43% מסך כל מכירות הקנאביס במישיגן מוצרים נגזרים, השיעור הגבוה ביותר בארה"ב.<sup>11</sup> אנו מצפים שנגזרים בעלי שולי רווח גבוהים, כגון מוצרים אכילים, תרכיזים ומשקאות המכילים THC, ימשיכו להוות אחוז גבוה בתמהיל המוצרים של מישיגן, לשמחת הקמעונאים והמפיצים. במקום השני אחרי הנגזרים, המכירות לשימוש בשעות הפנאי צפויות לגדול מ-990 מיליון דולר בשנת 2020 ולהגיע ל-1.9 עד 3 מיליארד דולר עד שנת 2024.<sup>12,13,14</sup>

### מסצ'וסטס

**עדכון שוק:** מסצ'וסטס הפכה את השימוש בקנאביס למבוגרים לחוקי בנובמבר 2016, אך המכירות לשימוש אישי בקנאביס התחילו רק בנובמבר 2018. השוק של מסצ'וסטס ידוע במחיריו הגבוהים, הכפולים לעתים מהמוצע הלאומי.<sup>15</sup> מזג האוויר העונתי של המדינה אינו מתאים לגידול קנאביס והוא מחייב את היצרנים להיות תלויים במתקנים יקרים מבוקרי אקלים.<sup>16</sup> מתקן ממוצע מסוג זה מייקר את גידול הצמח ב-82%.<sup>17</sup> בנוסף, שיעורי מס בלו גבוהים והוצאות הרישוי הקשורות בנוהלי רגולציה קשוחים מוסיפים גם הם לעלויות.<sup>18</sup> למרות גורמים שליליים אלה, עסקי הקנאביס של מסצ'וסטס ממשיכים לנגוס נתחי שוק מהשווקים הבלתי חוקיים. המכירות לשימוש אישי המדינה הסתכמו ב-700 מיליון דולר בשנת 2020, עלייה של 56% לעומת שנת 2019.<sup>19</sup> יש לציין שהמדינה השיגה צמיחה זו במכירות אף שקמעונאי הקנאביס לא נחשבו לעסקים חיוניים בהקשר של מגפת הקורונה ונסגרו ל-60 יום בכל רחבי המדינה בשנת 2020.<sup>20</sup>

**תחזית:** מסצ'וסטס חייבת למצוא דרכים לקצץ בחלק מההוצאות אם היא רוצה להניע את צמיחת המכירות החוקיות של הקנאביס. בינואר 2021, אישרה ה-Massachusetts Cannabis Control Commission תקנות חדשות שהן נוחות יותר הן למגזר הרפואי והן למגזר שעות הפנאי של הענף. התקנות החדשות מקטינות את העלויות השנתיות לעסקי קנאביס שהם בעלי אישור לשוויון חברתי, הן מאפשרות שירותי משלוחים של קנאביס רפואי ולשימוש אישי, מאשרות פרסום של מותגים מסוימים ומאפשרות יתר גמישות למטפלים שמשתמשים במריחואנה רפואית.<sup>21</sup> מגדלי קנאביס ב-upstream הציגו ביצועים מצוינים בסביבה של שולי רווח צרים ואנו סבורים שקיצוצים מעין אלה בעלויות, יספקו הקלה גדולה לכל המשתתפים בשרשרת הערך. סך כל המכירות השנתיות של הקנאביס יוכלו אולי להגיע למיליארד דולר בשנת 2022 ול-2.6 מיליארד דולר עד שנת 2025.<sup>22</sup>

## שנת המגפה מפיחה חיים בשווקים של המדינות המבוססות

### קליפורניה

עדכון שוק: קליפורניה חגגה זה עתה ארבע שנים להפיכת הקנאביס לחוקי. בתקופה זו פרח השוק הקמעונאי שלה, הפך להיות הגדול בעולם, וצמח מ-1.4 מיליארד דולר ב-2018 עם התחלת המכירות, ל-4.4 מיליארד דולר ב-2020.<sup>23</sup> אף שבשוק זה שולטת מסגרת רגולטורית מורכבת וקשוחה, מאפיין שמפריע בדרך כלל לאספקה, הרישוי מתקדם ללא בעיות. שלוש רשויות הרישוי של קליפורניה העניקו יותר מ-10,000 רישיונות לעסקים מסחריים ברחבי המדינה.<sup>24</sup> המגפה הפכה להיות רוח גבית לענף זה במדינה והמכירות גאו באביב ובקיץ.<sup>25</sup> קליפורניה הייתה המדינה בראשונה שחייבה סגירה של בתי עסק בלתי חיוניים והיא קבעה את הטון ליתר המדינות בארה"ב כשהחליטה שחנויות הקנאביס הן בתי עסק חיוניים. עסקי הקנאביס קטפו את הפרס של מעשה זה, השיגו אמינות והניבו הכנסות מוגדלות בתקופת הסגרים של המגפה.

תחזית: אנו מצפים שהתנופה של שנת 2020 תימשך עד סוף 2021 – יש המעריכים שהמכירות החוקיות יכולות להגיע עד כדי סכום של 5.5 מיליארד דולר עד סוף השנה, עלייה שנתית של 25%.<sup>26</sup> המדינה בהחלט נמצאת על מסלול להשיג יעד זה. המכירות החודשיות עלו על אלה של שנת 2020 בכל אחד מחמשת החודשים המלאים של 2021, והשיגו עלייה ממוצעת של 34%.<sup>27</sup> סיכויי הצמיחה בשנים שלאחר 2021 נראים מבטיחים גם הם. על פי Marijuana Business Daily's 2021 Factbook, המכירות לשימוש של מבוגרים עשויות להסתכם ב-6.7 מיליארד דולר בסוף 2025, סכום שמייצג שיעור צמיחה שנתי מצטבר (CAGR) של 8.8%. אנו סבורים שמוצרים נגזרים בעלי צמיחה מהירה כגון מוצרים אכילים ומשקאות עם תוספים, תהליכים רגולטוריים פשוטים יותר וקבלה גדולה יותר של רעיון השימוש בקנאביס חוקי יהיו בעלי תפקידי מפתח בהשגת יעד זה.

### קולורדו

עדכון שוק: קולורדו הייתה המדינה בראשונה בארה"ב שהפכה לחוקי את השימוש האישי בקנאביס עם העברת תיקון 64 לחוק בשנת 2012. היום היא נחשבת למדינה מספר אחת בארה"ב במכירות קנאביס לאדם, אם כי השוק החוקי שלה הוא השני בגודלו בעולם, אחרי קליפורניה.<sup>28</sup> אף שהשוק החוקי של קולורדו הוא הוותיק ביותר בארה"ב, הוא עדיין צומח במהירות. הקמעונאים החוקיים מכרו קנאביס בשווי 2.2 מיליארד דולר בשנת 2020, עלייה של 25% לעומת השנה הקודמת.<sup>29</sup> מה שתרם להצלחה זו, לדעת בעלי עסקים ברחבי המדינה, הוא שצריכת קנאביס הפכה להיות פעילות פנאי בקרב הצרכנים במהלך הסגרים ושהמוצרים הנגזרים של הקנאביס ספקו זרז למכירות על רקע החמרת החששות מפני מגפת הקורונה.<sup>30</sup> תחזית: המכירות לשימוש של מבוגרים צפויות להסתכם במעט פחות מ-3 מיליארד דולר בשנת 2025, לאחר צמיחה ב-CAGR של 4.9% החל משנת 2020.<sup>31</sup> בשנים הבאות, קולורדו עשויה להפסיד חלק מהיתרונות שהיו לה בתור הראשונה לצמוח, עם הצלחת הלגליזציה במדינות אחרות. התיירות מחזקת זה זמן רב את המכירות במדינה, במיוחד בזמנים שבהם היו ללקוחות רק חלופות מעטות לרכישת קנאביס חוקי. ואולם, איננו סבורים שתחזית זו מייצגת איום קיומי. סכום המכירות המיוחסות לתיירות עלה בתקופה שלפני המגפה, גם כשמספר גדל והולך של מדינות הפכו את השימוש האישי בקנאביס לחוקי.<sup>32</sup> התיירות המחודשת בעקבות המגפה

אמורה גם היא לספק תמריץ קצר טווח. בנוסף, אנו רואים את הסביבה הרגולטורית הסתגלנית במיוחד של קולורדו כמניעת ערך שתספק למפעילי הקנאביס גמישות עם התבגרות הענף.

### יותר מ-8 שנים לאחר הלגליזציה, שוק הקנאביס של קולורדו ממשיך לצמוח



הערה: כל הנתונים בדולר ארה"ב.  
מקור: Colorado Department of Revenue, Global X ETFs, 2021

### נקודת המבט שלנו

אף שהקנאביס ממשיך להיות בלתי חוקי מבחינת הממשל הפדרלי בארה"ב, גודלם המשולב של השווקים החוקיים וההגדרה הנרחבת של עסקי הקנאביס כעסקים חיוניים לצד בתי המרקחת והמרכולים, מעניקים לענף אמינות חדשה. שווקים קיימים כמו קולורדו וקליפורניה מדגימים ששווקים בגודל מתאים יכולים להניב הכנסות משמעותיות ולספק הצצה למראה אפשרי של ענף חוקי ואמין. מבחינת שווקים אלה, זו עדיין רק ההתחלה. נשאר להם עדיין נתחי שוק פוטנציאליים להשתלט עליהם ודרכים חדשות לחדור לארנקם של לקוחות קיימים.

שווקים במדינות חדשות עדיין מתמודדים עם בעיות מסוימות שעמן התמודדו בעבר גם השווקים הקיימים, אלא שעכשיו הן כבר יכולות להיעזר ב"ספרי הדרכה". אף שהמכירות עלולות להתחיל באיטיות, ביקוש חזק של צרכנים והיכולת ללמוד מניסיונות הלגליזציה של מדינות אחרות, משמעותם שמקומות כגון אילינוי, מישיגן ומסצ'וסטס יוכלו ליהנות ממכירות חזקות יותר בשנים הבאות. נוסף על כך, מדינות שבהן הקנאביס חוקי אך עדיין לא התחילו לבצע בהן מכירות קמעונאיות, יכולות ללמוד מהלקחים שנלמדו בשנת 2020 ובכל העשור שקדם לה.

### קנדה מתחילה לפצח את הקוד

השוק הפדרלי החוקי של קנדה נכנס למסלול לאחר שנת פתיחה מקרטעת ב-2019. בשנת 2020 הוכפל השוק הקמעונאי לשימוש של מבוגרים ושירת כמצע ניסוי להגדלת שוק מצליח ברחבי המדינה והשקה של מוצרי קנאביס

נוספים על הפרח.<sup>33</sup>

עדכון שוק: הקנאביס הפך להיות חוקי בקנדה בסוף 2018 לאחר אישור חוק C-45, הידוע יותר בשם ה-Cannabis Act. תהליך רישוי מגושם הגביל את הפוטנציאל קצר הטווח של השוק, משום שרק מספר מוגבל של קמעונאים קיבלו אור ירוק לפעול. באונטריו, הפרובינציה המאוכלסת ביותר של קנדה, היו רק 24 קמעונאים מורשים שנה לאחר העברת החוק.<sup>34</sup> מעט חנויות פירושן פחות אספקה, מה שהוביל למחירים גבוהים יותר ונפח צריכה קטן יותר – וכל זה פעל כמובן לטובת השוק הבלתי חוקי.<sup>35</sup>

היום המצב שונה ונוהלי הרישוי השתפרו משמעותית. באונטריו יש היום קרוב ל-600 חנויות ו-800 חנויות נוספות מפוזרות ברחבי 12 הפרובינציות והטריטוריות האחרות של קנדה.<sup>36</sup> הגידול בהיצע הוביל למחירים נמוכים יותר ולצריכה גבוהה יותר והניע את מכירות הקנאביס לשימוש אישי לשיא של 2.2 מיליארד דולר בשנת 2020.<sup>37</sup> בפעם הראשונה אי פעם עלו ברבעון השלישי של שנת 2020, ההוצאות של משקי הבית על קנאביס חוקי על אלה של המוצרים הבלתי חוקיים.<sup>38</sup> חלק מהצלחה זו נבע מהבשלת המושג "קנאביס 2.0", המשמש לתיאור מכירות המיוחסות למוצרים נגזרים של קנאביס, כגון מוצרים אכילים, תמציות ומזון ומשקאות שהוחדר אליהם קנאביס. מוצרי 2.0 הפכו להיות חוקיים בשנת 2019 והייתה להם הצלחה מסוימת ב-2020 לאחר השקה ראשונית מאכזבת. בסוף אותה שנה, היו הנגזרים 36% ממכירות הקנאביס החוקי, כאשר 20% מיוחסים למוצרים אכילים ו-16% לתמציות.<sup>39</sup>

### המכירות החוקיות של הקנאביס בקנדה מציגות צמיחה חזקה לאחר השקה ראשונית איטית



תחזית: לשוק החוקי בקנדה מצפה עתיד מוצלח בניסיונותיו לגזול נתחי שוק נוספים מהשוק הבלתי חוקי. יש הצופים שהשוק החוקי בקנדה יכול לצמוח ב-44% נוספים

לכדי 3.9 מיליארד דולר בשנת 2021 ולהגיע עד 6.2 מיליארד דולר בשנת 2025.<sup>40</sup> אנו מצפים שהקנאביס 2.0 יתרום חלק משמעותי מצמיחה זו. יש הצופים שהמוצרים הנגזרים עשויים להגיע לשיעור של אפילו 54% מסך צריכת הקנאביס לשימוש אישי עד שנת 2025.<sup>41</sup> הצמיחה המתמשכת של מוצרים אלה תהיה כנראה חיונית להמשך ההתפשטות על חשבון השוק הבלתי חוקי. ברבעון הראשון של 2021, אירעו 55% ממכירות הקנאביס לצריכה אישית בשוק החוקי וייצגו צמיחה שנתית של 34% ורבעון שלישי ברציפות שבו המכירות החוקיות עלו על הבלתי חוקיות.<sup>42, 43</sup> אנו מצפים ששוק יעד ניתן להרחבה זה יניע צמיחה. בסקר שבוצע בשנת 2020, דיווחו 24% קנדים בני 25 ומעלה על שימוש אישי בקנאביס ב-12 החודשים שקדמו לסקר, לעומת 21% בשנה הקודמת.<sup>44</sup>

### נקודת המבט שלנו

ההתחלה האיטית של השוק החוקי בקנדה מדגישה את חשיבותם של נוהלי רישוי יעילים ושל מוצרים מגוונים. שווקים עתידיים או כאלה שעומדים להפוך לחוקיים בקרוב, יכולים ללמוד מקנדה וליישם נוהלי רישוי הממטבים את תהליך האספקה והתמחור הראשוניים, כדי להשתלט על שווקים בלתי חוקיים מיד בהתחלה. הרגולטורים צריכים גם הם לתכנן מדיניות המכירה בחשיבות מוצרי הקנאביס הנגזרים להגדלת שוק היעד עד למקסימום. גורם זה וכן השקה צולעת של קנאביס 2.0 האטו את קצב ההיאחזות הראשוני של השוק החוקי ולא סיפקו למפעילים בסיס מוצק להתחלה טובה. אנו מבינים שהרגולטורים חייבים להיות שקולים בגיבוש המדיניות, אך אנו גם סבורים ששווקים חוקיים שמוצאים תווך נוח בין הרגולציה למדיניות, כזה המסייע להשתלטות מהירה על נתחי שוק, הם ערובה להצלחה בהמשך. למרות קשיים אלה, יש לזכור שקנדה התגברה על רבים מקשייה ההתחלתיים ואנו מצפים המשך צמיחה בשנים הבאות.

### מסקנה

שווקים חוקיים של קנאביס שגשגו בזמן מגפת הקורונה. בעוד שלסגרים ולצווים המורים להישאר בבית הייתה השפעה הרסנית על מרבית הקמעונאים הבלתי וירטואליים, עסקי קנאביס רבים נהנו ממעמד של עסק חיוני. צרכנים ברחבי המדינה אימצו שימוש בקנאביס בשעות הפנאי, רכשו יותר מוצרים מאי פעם ונהנו מהם בשעות הפנאי הרבות שנוספו להם. קווי מוצרים מורחבים שכללו משקאות שהוחדר בהם קנאביס, מגוון רחב יותר של מוצרים אכילים, תמציות ומוצרים נגזרים אחרים הוסיפו חלופות לצרכנים הקיימים וניצלו נתח גדול יותר של ארנקיהם. הם ייצגו גם נקודת חדירה אל צרכנים חדשים והרחיבו את שוק היעד. מצוידים בהון חדש, בסיס צרכנים רחב ותנופה חיובית לכיוון של לגליזציה נרחבת, שווקי הקנאביס בעולם ממוקמים היטב לחוויה של צמיחה בשנים הבאות.

השקעות כרוכות בסיכונים, בכללם אובדן אפשרי של הקרן. למגזרי הבריאות והפרמצבטיקה יש פוטנציאל להיות מושפעים מתקנות ממשלתיות, פטנטים שפג תוקפם, התיישנות מהירה של מוצרים ותחרות עזה. השקעות בינלאומיות עלולות להיות כרוכות בסיכונים של אובדן הון בשל תנודות שליליות בשערי החליפין, הבדלים בכללי החשבונאות המקובלים, או אי יציבות חברתית, כלכלית ופוליטית במדינות אחרות.

מגזר הקנאביס הוא מגזר צעיר מאוד, שמתפתח במהירות והוא חשוף ביותר לסיכונים הקשורים בשינויים בחוקים החלים עליו (כולל רגולציה מוגברת, שינויים אחרים בכללים ופעילויות אכיפה של ממשלות פדרליות ומדינתיות), וכן להתפתחויות חדשות בשוק. חברות העוסקות בקנאביס כפופות למגוון חוקים ותקנות שעשויים להיות שונים ברמת המדינה / המקומית, הפדרלית או הבינלאומית. חוקים ותקנות אלה עשויים להשפיע משמעותית על יכולתן של חברות

הקנאביס להבטיח מימון ושירותי בנקאות מסורתיים, להשפיע על שוק עסקי המכירה והשירותים של הקנאביס ולהטיל הגבלות על השימוש הייצור, השינוע, הייצוא ואחסון הקנאביס. ההחזקה, השימוש והייבוא של המריחואנה עדיין בלתי חוקיים על פי החוק הפדרלי של ארה"ב. החוק הפדרלי המפליל את השימוש במריחואנה ניתן לאכיפה למרות חוקי המדינות המרשים שימוש למטרות רפואיות ופנאי. סתירה זו יוצרת תנודתיות ויש בה סיכון כלפי כל חברות הקנאביס. כל אכיפה שנגקטת על ידי הממשלה הפדרלית בהקשר של חוקי המריחואנה יכולה להשפיע באופן שלילי על ערך ההשקעה בחברות הקנאביס.

- <sup>1</sup> BDSA, "BDSA Reports Global Cannabis Sales Exceeded \$21 Billion in 2020; Forecasts \$55.9 Billion by 2026," March 2, 2021.
- <sup>2</sup> Marijuana Business, "Annual Marijuana Business Factbook, 2021 9<sup>th</sup> Edition," 2021.
- <sup>3</sup> Chicago Tribune, "Illinois hits \$1 billion in weed sales for 2020 with another record set in December," January 4, 2021.<sup>4</sup> Chicago Sun Times, "Here's where new pot shops are expected to open in Chicago — and the location of every other dispensary in Illinois [MAP]," April 5, 2021.
- <sup>5</sup> Marijuana Business, "Annual Marijuana Business Factbook, 2021 9<sup>th</sup> Edition," 2021.
- <sup>6</sup> St. Louis Public Radio, "Illinois' First-Year Legal Marijuana Sales Boomed, But Challenges Remain," January 21, 2021.
- <sup>7</sup> High Times, "Illinois Legislature Passes New Bill to Expand Cannabis Licensing," June 1, 2021.
- <sup>8</sup> Chicago Tribune, "Illinois weed sales on pace to top \$1 billion in year one of recreational sales, with plenty of room to grow," December 29, 2020.
- <sup>9</sup> Leafly, "Michigan cannabis sales are down—and the reason may be in your neighbor's backyard," February 3, 2021.
- <sup>10</sup> Marijuana Regulatory Agency, "Marijuana Regulatory Agency Statistical Report," 2021.<sup>11</sup> Marijuana Regulatory Agency, "Marijuana Regulatory Agency Statistical Report," 2021.<sup>12</sup> Cannabis Business Plan, "Michigan Cannabis Industry," 2021.
- <sup>13</sup> Detroit Metro Times, "Michigan's cannabis market could reach \$3 billion, 4 million customers within 3 years," December 21, 2020.
- <sup>14</sup> Leafly, "Jobs Report 2021," February 2021.
- <sup>15</sup> Boston Globe, "Sky high: Mass. marijuana is among the most expensive in the nation," September 16, 2020.<sup>16</sup> Boston Globe, "Sky high: Mass. marijuana is among the most expensive in the nation," September 16, 2020.<sup>17</sup> Bricks + Mortar Cannabis, "Outdoor Marijuana Cultivation – Is It Right for Me?," March 16, 2021.
- <sup>18</sup> Marijuana Business, "Annual Marijuana Business Factbook, 2021 9<sup>th</sup> Edition," 2021.
- <sup>19</sup> MJBizDaily, "Cannabis sales records smashed or set in 2020, and insiders expect the gains to continue," January 22, 2021.
- <sup>20</sup> Bostonomix, "Months After Coronavirus Shutdown, Mass. Pot Shops Say Business Is Steady," October 8, 2020.
- <sup>21</sup> Drummond Woodsum Cannabis Law, "New Medical and Adult Use Marijuana Regulations Go Into Effect in Massachusetts," January 11, 2021.
- <sup>22</sup> Marijuana Business, "Annual Marijuana Business Factbook, 2021 9<sup>th</sup> Edition," 2021.
- <sup>23</sup> California Globe, "California's Legal Pot Industry is Biggest in the World, with Sacramento Ground Zero," March 23, 2021.
- <sup>24</sup> California State Cannabis Portal, "General FAQs," accessed June 10, 2021.
- <sup>25</sup> MJBizDaily, "Cannabis sales records smashed or set in 2020, and insiders expect the gains to continue," January 22, 2021.
- <sup>26</sup> Marijuana Business Daily, "Annual Marijuana Business Factbook, 2021 9<sup>th</sup> Edition," 2021.
- <sup>27</sup> Headset.io, "Cannabis Market Overview June 2021," June 2021.
- <sup>28</sup> Leafly, "Jobs Report 2021," February 2021.
- <sup>29</sup> Colorado Department of Revenue, "Marijuana Sales Reports," 2021.
- <sup>30</sup> Denver Post, "Colorado marijuana sales hit \$2.2 billion in highest-selling year yet," February 9, 2021.



- <sup>31</sup> Marijuana Business Daily, "Annual Marijuana Business Factbook, 2021 9<sup>th</sup> Edition," 2021.
- <sup>32</sup> Marijuana Business Daily, "Colorado summer cannabis sales thrive despite collapse of state's tourism industry," Nov 17, 2020.
- <sup>33</sup> BDSA, "Canadian Cannabis Spending Soars to \$2.6 Billion in 2020," April 15, 2021.
- <sup>34</sup> Bloomberg, "Cannabis 'gold rush' falling short amid cheap black market: Analysts," October 9, 2019.
- <sup>35</sup> Ibid.
- <sup>36</sup> Marijuana Business Daily, "Ontario overtakes Alberta to lead Canada in legal cannabis stores," April 20, 2021.
- <sup>37</sup> BDSA, "Canadian Cannabis Spending Soars to \$2.6 Billion in 2020," April 15, 2021.
- <sup>38</sup> Forbes, "Canada Cannabis Sales Doubled In 2020, Hitting \$2.6 Billion: Here's What's Next," April 14, 2021.
- <sup>39</sup> Government of Canada, "Cannabis market data: Overview," 2021.
- <sup>40</sup> BDSA, "Canadian Cannabis Spending Soars to \$2.6 Billion in 2020," April 15, 2021.
- <sup>41</sup> Statista, "Canadian share of cannabis consumption by derivative type 2019-2025," Nov 23, 2020. <sup>42</sup> Statistics Canada, "Detailed household final consumption expenditure, Canada, quarterly," 2021. <sup>43</sup> Statistics Canada, "Detailed household final consumption expenditure, Canada, quarterly," 2021.
- <sup>44</sup> Government of Canada, "Canadian Cannabis Survey 2020: Summary," 2021.