

Deloitte.



**Catalyseurs de valeur dans un
marché du cannabis dynamique**



Table des matières

Le cannabis à usage thérapeutique : créer de la valeur pour les investisseurs et les producteurs	5
Le marché du cannabis à usage récréatif : repousser les frontières de la concurrence	9
Le marché après le battage médiatique	12
Personnes-ressources	14



Dans un secteur en constante évolution, nous examinons la façon dont les investisseurs et les producteurs peuvent optimiser la valeur au sein du marché du cannabis à usage récréatif et thérapeutique au Canada

Le secteur canadien du cannabis gagne en maturité. Nous sommes témoins de son évolution, passant d'un secteur où la promesse, l'espoir et la spéculation étaient les principaux moteurs de croissance à un secteur où les perspectives d'une entreprise reposent sur de solides principes fondamentaux, l'acuité financière et l'expérience de gestion. Si certains ont sonné l'alarme à l'égard du secteur, nous estimons que le marché évolue, créant des occasions pour les investisseurs qui se sont dotés de stratégies novatrices et bien documentées pour augmenter la valeur et favoriser la croissance.

Même si les grands titres brossent parfois un tableau peu reluisant du secteur du cannabis, nous constatons toujours la présence d'acteurs clés résilients sur le marché. Aujourd'hui, même pour les investisseurs chevronnés, l'enjeu du marché consiste à déterminer et à analyser les catalyseurs de la valeur d'une entreprise du secteur du cannabis, et à établir un lien avec la croissance des ventes, la rentabilité et les risques. Les analystes sectoriels continuent de prévoir un important potentiel de revenus à long terme, mais dans l'immédiat, on ignore toujours quels types d'entreprises réaliseront les gains les plus importants.

Pour répondre à cette question complexe, à savoir ce qui accroît aujourd'hui la valeur au sein des organisations du secteur du cannabis, nous avons analysé pendant deux ans de nombreux ensembles de données provenant de plus de 40 sociétés cotées. Nous avons ensuite jumelé ces données à des éléments issus d'entreprises qui, des semaines et des mois plus tard, ont tiré leur épingle du jeu sur le marché. Les résultats de cette analyse nous ont aidés à élaborer un cadre pour dégager et analyser la valeur dans les deux canaux de distribution du cannabis : à usage thérapeutique et à usage récréatif.

Le cannabis à usage thérapeutique : créer de la valeur pour les investisseurs et les producteurs

Les perspectives sont plus reluisantes pour les producteurs du marché du cannabis à usage thérapeutique, qui n'est pas soumis à un environnement réglementaire aussi restrictif que celui du marché à usage récréatif. Les prix plus élevés du cannabis à usage thérapeutique signifient une valeur nette supérieure, et l'absence de restrictions au transport transfrontalier de médicaments ouvre la voie à un important potentiel de commerce mondial. Sans compter la possibilité de remboursements médicaux de la part des assureurs publics et privés, et un fardeau fiscal moins lourd par rapport au marché du cannabis récréatif. Enfin, les produits thérapeutiques n'ont pas besoin d'investissements coûteux pour établir la marque, ce qui rend le marketing plus rentable.

Les facteurs fondamentaux prometteurs de la croissance du marché thérapeutique pourraient être optimisés grâce à d'excellentes relations entre les organismes de réglementation, les producteurs et les investisseurs, et établir des assises solides pour soutenir la croissance future. Plus particulièrement en ce qui a trait aux relations avec les investisseurs, les entreprises doivent attirer des investisseurs institutionnels stables, plutôt que des investisseurs particuliers plus volatils, si elles veulent connaître une croissance soutenue.

Les entreprises doivent attirer des investisseurs institutionnels stables, plutôt que des investisseurs particuliers plus volatils.

Le défi de la recherche scientifique actuelle

Pour comprendre la mentalité d'un investisseur institutionnel, il est essentiel de bien saisir à la fois les risques et les avantages associés au cannabis à usage thérapeutique. Malgré l'effervescence suscitée par les vertus thérapeutiques de la marijuana, on déplore le manque d'études à double insu, contrôlées par placebo, qui permettraient d'obtenir des preuves empiriques confirmant l'efficacité du THC ou du CBD pour le traitement de problèmes médicaux outre quelques maladies rares.

Des études ont révélé des résultats prometteurs sur l'utilisation du THC pour le traitement des patients souffrant de problèmes de spasticité associée à la sclérose en plaques et de graves crises d'épilepsie causées par le syndrome de Dravet, mais ni l'un ni l'autre de ces bienfaits, même s'ils sont encourageants, n'éveille un intérêt auprès du grand public¹. Des études préliminaires positives établissent un lien entre le cannabis et le soulagement de la douleur chronique et de la raideur musculaire découlant d'affections telles que la maladie de Parkinson, la fibromyalgie, l'endométriose, la cystite interstitielle et même le trouble de stress post-traumatique. D'autres études démontrent que le cannabis peut également augmenter l'appétit chez les patients atteints de la maladie de Crohn ou du VIH, et rehausser la qualité de vie en soins palliatifs². Au même moment, certains rapports établissent aussi une corrélation entre l'usage du cannabis et la psychose, et l'apparition de troubles tels que la schizophrénie et le trouble bipolaire³.

Enfin, des incertitudes persistent quant à l'effet de la consommation de cannabis sur le système endocannabinoïde, dont la découverte remonte à 1992 seulement. Les endocannabinoïdes sont des molécules d'origine naturelle qui s'apparentent au cannabis et qui sont présentes dans le cerveau et le système nerveux central, où elles contribuent à la régulation de l'appétit,

de la douleur, de la mémoire et de la fonction musculaire. Des scientifiques s'intéressent de plus en plus au potentiel du cannabis à résoudre des problèmes au sein de ce réseau de neurotransmetteurs, de protéines et de récepteurs, mais les connaissances actuelles sur les effets du cannabis sur ce réseau sont limitées⁴.

Compte tenu de son histoire et de sa prévalence, étonnamment, le cannabis a fait l'objet de très peu de recherches. À cela s'ajoutent les complexités liées à la médicalisation de toute substance psychoactive : si vous deviez vous abstenir de conduire pendant quatre heures après avoir pris un comprimé de Tylenol, l'acétaminophène serait-il une catégorie de produits de plusieurs milliards de dollars?

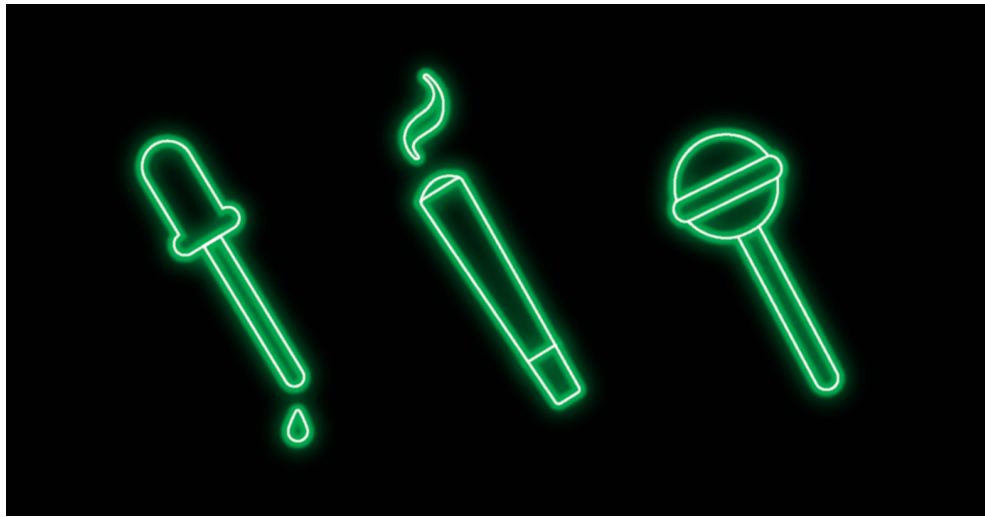
La valeur des droits de propriété intellectuelle

Les lacunes dans les ouvrages scientifiques sur le cannabis démontrent que les droits de propriété intellectuelle, étayés par des plans d'essais cliniques exhaustifs, constituent un catalyseur déterminant de la valeur. Les titulaires d'un brevet peuvent rivaliser sans être freinés par d'autres fournisseurs, ce qui leur permet de récupérer les coûts investis dans la recherche et le développement de grande qualité. Les barrières à l'accès créées permettent à l'entreprise de jeter les bases de sa rentabilité et lui confèrent la capacité de concurrencer grâce à de futurs produits. Les progrès réalisés en recherche et développement (R&D) créent des données et du savoir grâce auxquels les entreprises peuvent se démarquer aux yeux des investisseurs. C'est pour cette raison que la propriété intellectuelle est un atout précieux; c'est aussi pourquoi, à mesure que le rythme de nouvelles études et de nouvelles recherches s'accroît, elle sera plus importante que jamais. Les producteurs de cannabis à usage thérapeutique devraient prendre conscience que l'obtention ou non de brevets peut signifier la réussite ou l'échec de leur entreprise, et qu'ils doivent tout mettre en œuvre pour établir et protéger leur propriété intellectuelle.

Compte tenu de son histoire et de sa prévalence, étonnamment, le cannabis a fait l'objet de très peu de recherches.

Les producteurs de cannabis à usage thérapeutique devraient prendre conscience que l'obtention ou non de brevets peut signifier la réussite ou l'échec de leur entreprise.

Certains rapports établissent une corrélation entre l'usage du cannabis et la psychose, et l'apparition de troubles tels que la schizophrénie et le trouble bipolaire.



Le fait de présenter des résultats évidents au moment d'études complètes à double insu renforce la légitimité d'une organisation et de ses produits.

Mettre la qualité en valeur pour attirer des investissements

La capacité de démontrer le bien-fondé du produit sur le plan thérapeutique, en disposant des preuves de R&D à l'appui, constitue la bonne approche pour interpellier les investisseurs institutionnels. Les investisseurs avertis, surtout ceux qui se spécialisent dans le secteur pharmaceutique, analysent les compétences du conseil d'administration et de l'équipe de direction de l'entreprise, sa stratégie et ses tendances sur le marché, mais prêtent aussi attention à la qualité du produit. Le fait de présenter des résultats évidents au moment d'études complètes à double insu renforce la légitimité d'une organisation et de ses produits, et lui ouvre la porte à de futures occasions d'investissement. C'est ce que nous avons constaté avec l'entreprise britannique GW Pharmaceuticals qui, grâce aux recherches qu'elle a effectuées, a pu obtenir l'approbation marquante de la Food and Drug Administration (FDA) pour l'usage de son médicament à base de cannabis, Epidiolex, dans le traitement des syndromes de Lennox-Gastaut et de Dravet,⁵ deux troubles épileptiques rares.

Une fois des pratiques de R&D rigoureuses mises en place et les brevets obtenus, il faut communiquer efficacement la valeur conférée pour attirer une base stable d'investisseurs.

Le marché du cannabis à usage récréatif : repousser les frontières de la concurrence

Des prix concurrentiels qui maximisent les marges

Dans un contexte où le marché illicite continue d'exercer une concurrence, il est primordial d'optimiser la chaîne d'approvisionnement et d'établir une gamme de prix qui justifie l'achat de cannabis légal par les consommateurs. Dans d'autres situations où les marchés ont dû contrer la concurrence illégale – que ce soit l'alcool frelaté, les DVD de contrebande ou le téléchargement de fichiers MP3 – le tournant décisif était souvent le moment où il devenait plus avantageux pour les consommateurs d'accepter le coût supplémentaire que de composer avec les complications et les risques de faire des affaires en dehors du marché légal, comme en témoignent les services de diffusion de musique et de vidéos en continu qui sont aujourd'hui offerts moyennant un abonnement mensuel. Mais dans le cas du cannabis, il y a des limites à abaisser les prix. « Qu'il s'agisse de la taxe d'accise ou d'une taxe explicite sur la valeur ajoutée, des coûts liés à la conformité ou du fardeau réglementaire à chaque étape de la chaîne d'approvisionnement, un produit légal sera toujours plus coûteux », explique un analyste de Wall Street. Aucun moyen d'y échapper : les coûts imposés par le gouvernement seront pris en compte dans le prix final.

Mais à mesure que le marché gagne en maturité et que, après avoir assuré la conformité aux nouveaux règlements du marché légal, le gouvernement se concentre de nouveau sur la répression du marché illégal, la concurrence se mettra à reculer^{6,7,8}. Les chefs de file du marché du cannabis continueront de renforcer leur chaîne d'approvisionnement et de la rendre plus efficace. « À mesure que le secteur évolue et innove, la proposition de valeur à l'ensemble des clients tout au long de la chaîne d'approvisionnement réglementée devrait augmenter et, par conséquent, les entreprises surmonteront l'obstacle des coûts imposés par le gouvernement », affirme Bill Stamatis, associé du secteur du cannabis de Deloitte.

Dans le cas du cannabis, il y a des limites à abaisser les prix.

8 5. Goldschmidt, Debra. « FDA approves first cannabis-based drug ». CNN, juillet 2018.
6. « City of Toronto ramps up fight to close illegal cannabis stores ». La Presse canadienne, juillet 2019.

7. « City will use "aggressive enforcement" to shut down illegal pot shops, official warns ». CBC, avril 2019.
8. Smyth, Mike. « B.C. government's pop squad targets illegal cannabis shops ». Postmedia, décembre 2019.

Attirer de nouveaux clients continue d'être la meilleure voie à suivre pour assurer la croissance.

Cela pourrait s'avérer une fois que le marché aura gagné en maturité, mais pour l'instant, nos recherches démontrent que la capacité d'attirer de nouveaux clients continue d'être la meilleure voie à suivre pour assurer la croissance⁹. Les consommateurs actuels savent à quel point le prix du cannabis peut être bas et ne font pas partie de la clientèle cible, car souvent, ils ont déjà leur propre chaîne d'approvisionnement (illégal) : leur revendeur. En revanche, les nouveaux utilisateurs accordent une plus grande valeur à la sécurité ainsi qu'à la réputation de la marque, ce qui profite au marché du cannabis légal¹⁰.

Les efforts comme ceux qui sont déployés par Shoppers Drug Mart/Pharmaprix et TruTrace pour assurer la traçabilité au sein de la chaîne de valeur du cannabis constituent une étape importante de la légitimation du secteur. De tels programmes inspirent la confiance des investisseurs institutionnels et des consommateurs, et devraient être adoptés partout par les acteurs du marché du cannabis à usage récréatif.

L'importance de l'image de marque, de la promotion et du marketing

Sur le marché du cannabis à usage récréatif, les règlements actuels limitent l'utilisation de l'image de marque, de la promotion et du marketing, et même la possession de magasins, mais cela ne devrait toutefois pas limiter la capacité d'une entreprise de prospérer. Nous pourrions citer Canopy Growth à titre d'exemple d'optimisation du potentiel de marketing au sein du cadre réglementaire actuel.

Tokyo Smoke, une filiale de Canopy Growth, a commencé à s'établir sur le marché plusieurs années avant la légalisation du cannabis. Ses dirigeants ont saisi l'occasion de viser de jeunes professionnels avec des articles stylisés et des produits connexes, allant des stylos aux pipes¹¹. En adoptant une approche à long terme et en ciblant les consommateurs soucieux de leur image, elle a pu faire des gains importants, alors que d'autres

entreprises étaient à la traîne. Si le marché illégal propose actuellement un produit non réglementé à faible coût et a su maîtriser la chaîne d'approvisionnement au fil des décennies, des entreprises comme Tokyo Smoke se sont taillées une place auprès d'un certain groupe démographique en offrant des produits qui se démarquent du point de vue de la marque et du style.

Rehausser l'expérience

Ce n'est pas seulement la qualité du produit qui compte, mais aussi l'expérience dans son ensemble : un magasin attirant et bien éclairé, un service à la clientèle instructif et courtois, et des produits joliment emballés font aussi partie de l'expérience. Ce sont tous des éléments que seul le marché légal du cannabis à usage récréatif peut offrir.

Le marché du cannabis à usage récréatif bénéficie aussi de droits de propriété intellectuelle et d'octroi de brevets allant des nouvelles variétés aux initiatives de valorisation de la marque et de la qualité, surtout dans la conception de produits connexes uniques. Ces brevets permettront d'augmenter la valeur non seulement aux yeux des consommateurs, mais aussi auprès des investisseurs; en effet, des intérêts stables à l'égard des investissements sont tout aussi importants pour les canaux récréatifs.

Les investisseurs remarqueront également la réputation de l'organisation et l'intérêt du public. Si la marque des produits doit demeurer discrète, ce n'est pas le cas pour l'image de marque de l'entreprise. En effet, les entreprises détiennent un important potentiel de fidéliser leur clientèle malgré les contraintes du marché actuel et d'acquérir une renommée. La notoriété de la marque est essentielle, surtout pour susciter la confiance des consommateurs qui connaissent moins bien le cannabis.

« L'image de marque globale est de plus en plus à l'avant-scène et, même si elle n'est pas propre aux produits, elle a un effet de halo sur la marque des produits », indique un spécialiste en cannabis de Deloitte.

Si la marque des produits doit demeurer discrète, ce n'est pas le cas pour l'image de marque de l'entreprise.

Selon l'évolution de la réglementation gouvernementale, le marché du cannabis à usage récréatif pourra se comparer à n'importe quel autre marché de produits contrôlés. Et, à l'instar de l'alcool et du tabac, une image de marque dont la conception, le ton et la promotion par des célébrités sont appropriés s'accompagnera d'occasions de croissance de premier plan^{12, 13}.

Le marché après le battage médiatique

Si un certain pessimisme règne sur le marché actuel, les investisseurs et les producteurs ont encore beaucoup à apprendre de l'expérience acquise jusqu'à maintenant. Nous pouvons établir des stratégies à partir des données, des nouvelles recherches médicales et des conversations avec les experts et les parties prenantes du secteur. Nous pouvons étudier les organisations qui ont connu du succès malgré les conditions difficiles en nous inspirant de leur rendement et en adoptant leurs meilleures pratiques. Et surtout, nous pouvons miser sur des principes d'affaires fondamentaux simples et efficaces : gérer les risques et les coûts, comprendre les besoins du client, assurer une planification claire et concrétiser les objectifs.

La volatilité à laquelle les entreprises font actuellement face mettra à l'épreuve la résilience de leurs dirigeants, ainsi que leur capacité de rehausser la valeur et d'établir un modèle d'affaires solide. Mais en tirant profit de notre savoir à propos du marché et de ce secteur, les dirigeants pourront aller de l'avant malgré l'incertitude.

La mondialisation du cannabis est inévitable. La question est de savoir quels dirigeants seront en mesure de relever le défi et d'exploiter au maximum les possibilités qui s'offrent à eux. Les entreprises du secteur du cannabis qui réussissent à professionnaliser leur marque et à être reconnues en tant qu'acteurs légitimes et fiables au sein du marché sont celles

Nous pouvons établir des stratégies à partir des données, des nouvelles recherches médicales et des conversations avec les experts et les parties prenantes du secteur.



qui assureront leur survie et leur croissance à long terme. Peu importe si elles exercent leurs activités dans le segment thérapeutique ou récréatif, les organisations devront effectuer une planification éclairée dans des domaines d'activité clés pour créer de la valeur et prospérer dans ce marché florissant.

À certains égards, la turbulence du marché actuel peut être de bon augure, car elle annonce un tournant décisif vers la maturité du secteur. À mesure que l'engouement envers le cannabis fait place au réalisme et que l'on renoue avec des principes d'affaires fondamentaux, les investisseurs et les producteurs de cannabis qui ont fait leurs devoirs, et qui ont démontré leur agilité et leur résilience, ont de bonnes chances d'en récolter les fruits.

Les entreprises du secteur du cannabis qui réussissent à professionnaliser leur marque et à être reconnues en tant qu'acteurs légitimes et fiables au sein du marché sont celles qui assureront leur survie et leur croissance à long terme.

Personnes-ressources

Bill Stamatis

647-202-6733

bstamatis@deloitte.ca

Jennifer Lee

416-806-7063

jenniferlee@deloitte.ca

À propos de Deloitte

Deloitte offre des services dans les domaines de l'audit et de la certification, de la consultation, des conseils financiers, des conseils en gestion des risques, de la fiscalité et d'autres services connexes à de nombreuses sociétés ouvertes et fermées dans différents secteurs. Deloitte sert quatre entreprises sur cinq du palmarès Fortune Global 500MD par l'intermédiaire de son réseau mondial de cabinets membres dans plus de 150 pays et territoires, qui offre les compétences de renommée mondiale, le savoir et les services dont les clients ont besoin pour surmonter les défis d'entreprise les plus complexes. Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l., société à responsabilité limitée constituée en vertu des lois de l'Ontario, est le cabinet membre canadien de Deloitte Touche Tohmatsu Limited. Deloitte désigne une ou plusieurs entités parmi Deloitte Touche Tohmatsu Limited, société fermée à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ainsi que son réseau de cabinets membres dont chacun constitue une entité juridique distincte et indépendante. Pour une description détaillée de la structure juridique de Deloitte Touche Tohmatsu Limited et de ses sociétés membres, voir www.deloitte.com/ca/apropos.

Notre raison d'être mondiale est d'avoir une influence marquante. Chez Deloitte Canada, cela se traduit par la création d'un avenir meilleur en accélérant et en élargissant l'accès au savoir. Nous croyons que nous pouvons concrétiser cette raison d'être en incarnant nos valeurs communes qui sont d'ouvrir la voie, de servir avec intégrité, de prendre soin les uns des autres, de favoriser l'inclusion et de collaborer pour avoir une influence mesurable.

Pour en apprendre davantage sur les quelque 312 000 professionnels de Deloitte, dont plus de 12 000 font partie du cabinet canadien, veuillez nous suivre sur LinkedIn, Twitter, Instagram ou Facebook.

© Deloitte S.E.N.C.R.L./s.r.l. et ses sociétés affiliées.

Conçu et produit par le Service de conception graphique de Deloitte, Canada. 20-6551T