



Industrialización y Comercialización de productos de Cannabis, con fines Medicinales.

GrüneLabs

Uruguay y Portugal

Diciembre 2021



CONTENIDOS

1. INFORMACIÓN GENERAL

Introducción
Objetivos del presente Plan de Negocios
Historia y Actualidad
Unidad Productiva I: Uruguay
Unidad Productiva II: Portugal

2. LA EMPRESA Y LA ESTRATEGIA DE NEGOCIOS

Contexto: Uso del Cannabis Medicinal
Estrategia de Negocios
Productos
Mercados

3. OBJETIVOS DEL PROYECTO, INVERSIONES RELACIONADAS y LICENCIAS OBTENIDAS

Objetivos del Proyecto
Inversiones Relacionadas y Licencias Obtenidas

4. JUSTIFICACIÓN ECONÓMICO - FINANCIERA URUGUAY y PORTUGAL

Capacidad Productiva
Producción Anual Proyectada
Ingresos Proyectados
Costos Proyectados
Amortizaciones de Activos Fijos
Servicio de Deuda
Estado de Resultados Proyectado
Estado de Origen y Aplicación de Fondos Proyectado
Flujo de Caja Proyectado.

5. EVALUACIÓN DEL PROYECTO

Consideraciones Generales
Evaluación del Proyecto
Rentabilidad y Márgenes del Negocio
Análisis de Sensibilidad



1. INFORMACIÓN GENERAL

INTRODUCCIÓN

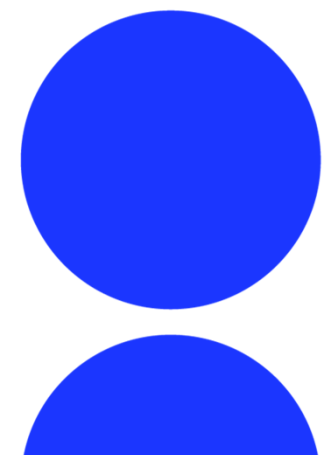
El Grupo **Grüne Group** (en adelante “la empresa” o “el Grupo”) tiene como actividad principal **i)** la producción de Flores de Cannabis Sativa con fines medicinales, **ii)** desarrollo de un proceso de obtención de Extractos de Cannabis Pharma-Grade (ECPGs) para uso medicinal e **iii)** industrialización de productos medicinales y cosméticos, derivados tanto de las flores obtenidas por producción propia, como de flores de cannabis adquiridas a terceros.

Desde que inició sus actividades en 2016, la empresa ha desarrollado su primera Planta Productiva en Pando, **Uruguay**. Desde 2019, se han iniciado los estudios y se ha trabajado en llevar a cabo una segunda planta productiva en el Parque Industrial Gardunha Sul (PIGS), Soalheira, **Portugal**.

El objetivo de producción y comercialización del Grupo es:

i) Producir y adquirir Flores de Cannabis para elaboración propia de extractos y obtención de productos derivados, con fines médicos y cosméticos:

- Meroflex. *Spray con fines medicinales, con distintas combinaciones de THC y CBD*
- Crema y Lipstick. *Medicinal y cosméticos*



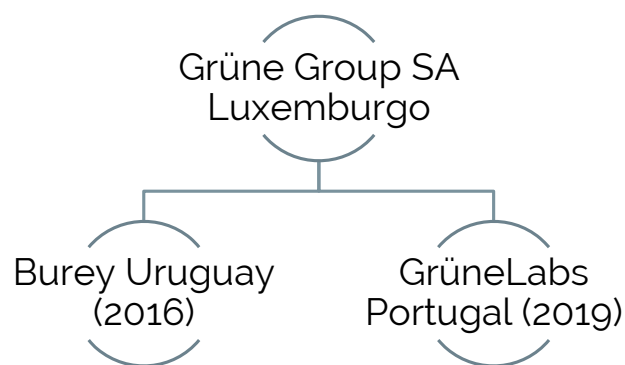
OBJETIVOS DEL PRESENTE PLAN DE NEGOCIOS

En primer lugar, el presente Plan de Negocios pretende describir y cuantificar la estructura productiva de **Grüne Group**, ya instalada en Uruguay y Portugal. De esta manera, el documento ilustrará la capacidad y potencial de la empresa para insertarse, primero, en el gran negocio del cannabis medicinal y, también, en la industria cosmética.

En segundo lugar, este documento persigue el objetivo de valorar económicamente el proyecto de la empresa, teniendo en cuenta toda su distribución geográfica:

- **Accionista y Control Principal:** **Grüne Group S.A.** Luxemburgo
- **Subsidiaria I:** **Burey S.A. Uruguay** _ Unidad Productiva I
- **Subsidiaria II:** **GrüneLabs Portugal** _ Unidad Productiva II

Para la valuación económica financiera del negocio, se ha optado por el criterio de Determinación del Valor de la Empresa, con el Método de Descuento De Flujos de Caja Libres. Considerando para esto, por separado, las actividades productivas y comerciales de ambas Unidades Productivas (Uruguay y Portugal). Dichas proyecciones deberán tomarse como una segunda aproximación (primera marzo 2020), que se ha actualizado a diciembre 2021 y se espera seguir haciéndolo periódicamente. Para su transparencia y correcto análisis, en el presente documento, se hacen explícitos los supuestos considerados, a tales fines.



UNIDADES PRODUCTIVAS

Breve Historia y Actualidad

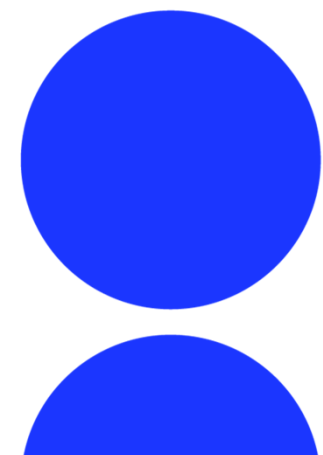
Las actividades de Burey iniciaron en 2015 en Uruguay. Desde entonces, sus actividades se han concentrado en instalar las bases productivas para elaboración de insumos farmacéuticos de origen vegetal (cannabis medicinal) con actividad farmacológica,

Desde sus comienzos, la empresa se instaló en el Parque Científico y Tecnológico de Pando (PCTP), donde ha construido su Planta Productiva y sentado su operativa. Asimismo, ha llevado a cabo actividades de I+D+i, en conjunto con la Universidad de la República (del Uruguay), con el propósito de desarrollar un proceso de obtención único de Extractos de Cannabis Pharma-Grade. Por último, el equipo de trabajo de GrüneLabs ha trabajado arduamente en las licencias y habilitaciones necesarias para la Industrialización y Comercialización de Cannabis para la industria farmacéutica. Todo este trabajo acumulado de un equipo de profesionales, durante más de 6 años, permitió obtener las primeras cosechas en Uru:

- Primer cosecha: (feb20 / mar20): 127 kg
- Segunda cosecha: (ago20): 141 kg
- Tercera cosecha: (dic20 / ene21): 112 kg
- Cuarta cosecha: (may21): 99 kg
- Quinta cosecha: (set21): 138 kg

Asimismo, a partir de estas cosechas, se produjo 10 kg de extracto.

A continuación, se detallan las actividades, procesos productivos y capacidad técnica de ambas Unidades Productivas: Uru y Port.



UNIDADES PRODUCTIVAS

Unidad Productiva I: URUGUAY

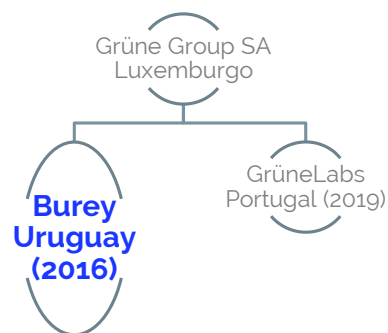
URUGUAY: Actividad

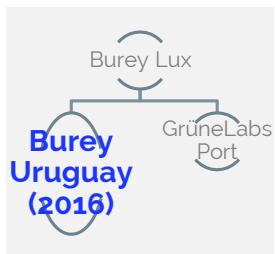
El **Objetivo de la actividad** en Uruguay es la elaboración de insumos farmacéuticos de origen vegetal, con actividad farmacológica. El **Tipo de actividad** a realizar es la obtención de inflorescencias secas y extractos de cannabis psicoactivo y no psicoactivo.

El proyecto de extracción se ubica en el Parque Científico Tecnológico de Pando, en las instalaciones de Burey S.A.; ubicado en Camino Saravia, Pando – Canelones - Uruguay.

TIPO DE ACTIVIDADES A REALIZAR – Proceso Productivo:

i. **Elaboración de Materia Prima:** obtención de inflorescencias secas y extractos a base de THC y CBD en distintas concentraciones a partir de cultivos de plantas de Cannabis sativa. Cabe destacar que BUREY S.A tiene licencia aprobada para realizar el cultivo de Cannabis sativa con más de 1% de THC e investigación de extracción de cannabinoides utilizando fluido supercrítico bajo el proyecto "Producción Agronómica de Cannabis para la industria Farmacéutica" por Resolución del IRCCA N° 69/2019 (ya obtenida). A finales de 2021, se obtuvo una producción teórica media de 130 kg por cosecha, es decir más de un 30% de lo presupuestado en marzo 2020.





ii. **Procesos de extracción de compuestos de interés:** se realizará la extracción supercrítica a partir de las flores secas de Cannabis, obteniendo el extracto full spectrum (crudo).

iii. **Aislamiento y/o purificación de compuestos de interés:** obtención del extracto purificado a partir de la invernización (descerado o winterización) del extracto crudo (full spectrum). Dilución del extracto purificado conteniendo diferentes concentraciones de THC y CBD.

iv. **Elaboración de especialidad farmacéutica:** materia psicoactiva de composición 10:1 de THC y CBD: proyectada 2022 en adelante.

v. **Elaboración de especialidad vegetal:** materia no psicoactiva de composición desde 6:1 hasta 20:1 de CBD y THC.

vi. **Envasado/etiquetado:** envasado de inflorescencias secas, extracto crudo (full spectrum), extracto purificado concentrado y diluido.

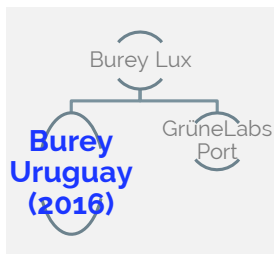
URUGUAY: Infraestructura y Procesos de Trabajo

i. Descripción de la infraestructura a utilizar:

El área de producción, tanto el sector de cultivo como el de laboratorio, cuenta con presión positiva, sistemas centrales de ventilación, aire acondicionado, filtros HEPA según sector y esclusas que se utilizarán como barrera para evitar el ingreso de cualquier agente externo que pueda afectar la calidad y seguridad de las instalaciones que pueda resultar en una posible contaminación de la producción.

La infraestructura de la planta productiva (construida y cerrada), se puede dividir en zonas diferenciadas:

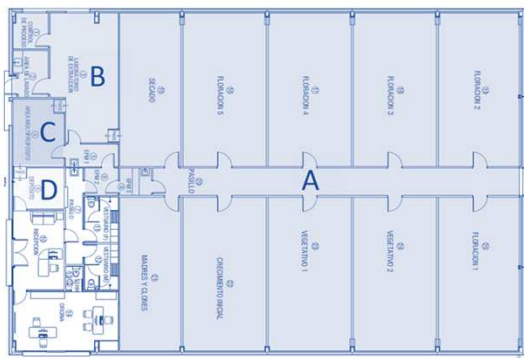
Parte A- Sector de Cultivo, incluye todas las etapas productivas: Propagación y cultivo (a partir de clones). Los clones se preparan y, luego, se transfieren a la sala de Crecimiento Inicial. A continuación, se transfieren al área de Crecimiento Vegetativo, donde son expuestas al régimen de luz de 24 horas. Después se trasladan a Floración y, por último, se realiza la Cosecha y Secado.



ii. **Procesos de extracción de compuestos de Parte B- Sector de Extracción**, obtención del extracto, se divide en: i) Laboratorio de extracción, donde se obtiene el extracto crudo (full spectrum) y el extracto purificado. ii) Control de Procesos donde se realizarán los controles de calidad y iii) Lavado de Materiales.

Parte C- Envasado y etiquetado, refiere al Área Multipropósito donde se llevarán a cabo la dilución del extracto purificado, envasado y etiquetado de los extractos crudos, purificados concentrados y diluidos, así como el envasado y etiquetado de las inflorescencias secas.

Parte D- Depósito, donde se realizará el almacenamiento del Producto Terminado y Materia Prima.



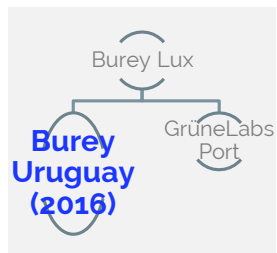
URUGUAY: Producto Final a Obtener

- Comercialización de flores y extractos como materia prima para la elaboración de medicamentos y cosméticos (solo primeros años).
- Comercialización de inflorescencias de Cannabis Sativa y cannabis, como coadyuvante en tratamientos farmacológicos asociados a patologías con sintomatología de dolor crónico..

En particular, a efecto de las proyecciones financieras y, de acuerdo a la estrategia comercial de la empresa, se proyectó la producción y venta de:

1. Flores y Extracto

- MEROFLEX 2:1, 3:1 y 1:1:** Meroflex es un spray oral de laboratorio Grünelabs, cuya composición incluye la mezcla de Extractos de Cannabis Sativa (extraído con CO₂ supercrítico) con TCM (triglicéridos de cadena media). Cada botella de 30 ml contiene una concentración en partes, según producto



Componentes CBD y THC, por producto Meroflex proyectado a producirse

Meroflex 2:1 – 2 CBD // 1 THC

Meroflex 3:1 – 3 CBD // 1 THC

Meroflex 1:1 – 1 CBD // 1 THC

URUGUAY: producción proyectada

A continuación, se expone la cantidad de Flores Sativas proyectadas (producción propia de la empresa, que representa el 100% de las unidades a producir) y la cantidad de Flores Cannabis a adquirir de terceros.

Producto	2022	2023 y 2014	2025 en adelante
Flores Sativa (Compra de Flores, destinada a: Meroflex)	No se proyecta comprar	Compra progresiva anual: 800 kg (2023) y 1.200 kg (2024) anuales flor	Compra progresiva anual: 1.400 kg

Producto	Stock 2020 y 2021	2022, 24, 26, 28 y 30	2023, 25, 27, 29 y 31
Flores Sativa (Producción propia de Flores, destinada a: Meroflex)	Primeras cosechas: 253 kg anuales flor. <i>Stock a comercializar en 2022</i>	380 kg anuales flor /	490 kg anuales flor

Estos volúmenes estimados por la empresa, para la producción en Uruguay, representan las cantidades utilizadas en las proyecciones financieras del presente Plan de Negocios.

UNIDADES PRODUCTIVAS

Unidad Productiva II: PORTUGAL

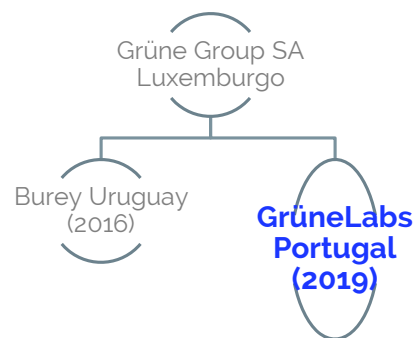
PORTUGAL: Actividad

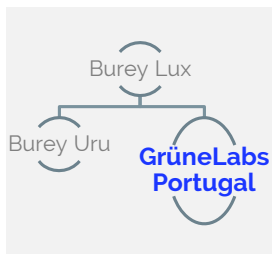
Cultivar cannabis sativa SPP, bajo condiciones controladas en invernáculos con certificación orgánica GAP - GMP para lograr la producción de flores de alta calidad, para su posterior venta e industrialización de extracto y flores.

El proyecto del cultivo se llevará adelante en el Parque Industrial Gardunha Sul, en Soalheira, Portugal.; específicamente: ruta N 18 con intersección en la IP2, S/N, ocupando un área de 1 hectárea total.

DESCRIPCIÓN DEL CULTIVO – Proceso Productivo:

- i. **Inicio del Cultivo:** Se iniciará el cultivo mediante el ingreso de la genética en forma de esquejes (100 unidades), luego será desinfectado con una serie de inmersiones. Luego de este proceso, el esqueje está pronto para pasar a la fase de clonación.
- ii. **Clonación:** Se inicia con la selección y despunte de los brotes apicales más vigorosos de las plantas madres; los cuales son colocados dentro de una aeroclonadora, con agua acondicionada. Luego que el esqueje desarrolle raíces, se trasplantará a macetas, para pasar a la siguiente fase como plantín; donde se le colocará una etiqueta para iniciar trazabilidad.





iii. **Vegetativo:**

Vegetativo plantines: se inicia con el trasplante de los clones a macetas con sustrato. Se los coloca en estanterías.

Vegetativo plantas: esta etapa comienza con el trasplante de plantines a macetas con sustrato,

Vegetativo previo a floración: esta etapa se iniciará previo a la inducción de la etapa de floración, se trasplantará cada planta a macetas finales con fibra de coco.

iv. Floración: Se colocarán las plantas sobre las mesas en el cuarto de floración donde se ajustará el sistema de riego por aspersión. Se colocarán 4 redes en estructuras (técnica SCROG) por las cuales se guiarán los brotes para cubrir uniformemente el espacio de cultivo y así obtener una producción más uniforme y abundante. Se utilizarán luminaria.

iv. Cosecha: Se cosechará cada planta individualmente..

v. Secado y Stockeado: Luego de secado, el stock se guardará recipientes de plástico precintados para mantener la custodia de las flores

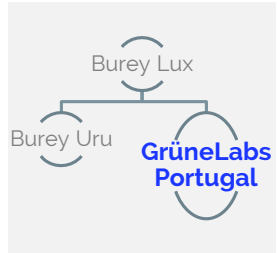
PORTUGAL: Método e Infraestructura (Invernadero)

1- Método

El cultivo se realizará en un sistema hidropónico con sustrato certificado orgánico de origen brasilero Carolina Soil, con fertilizantes, reguladores y controladores de plagas de la empresa general hydroponics europe.

Para llevar la trazabilidad e información del cultivo se registrarán datos de los lotes de floración madres y plantines: PH, Electro conductividad, Temperatura del agua de riego, Condiciones ambientales, Producción por planta y lote.

Se llevará un registro on-line actualizado en el cual se podrá identificar en qué fase del proceso se encuentra cada una de las plantas.



2- Infraestructura

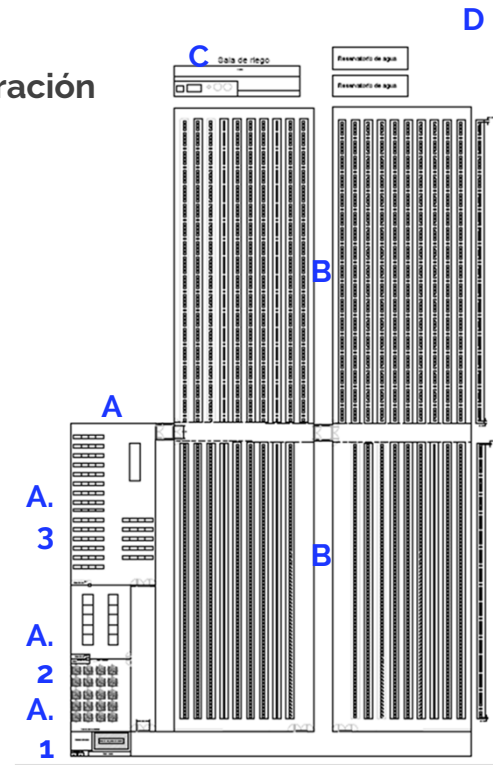
A – Sala de Madres y Plantines

- A.1. Sala de Plantas Madres
- A.2. Sala de Clonadoras
- A.3. Estanterías (plantines trasplantados)

B – Invernaderos: Vegetativo y Floración

C – Estación de Riego y Controladores

D – Sala de Secado

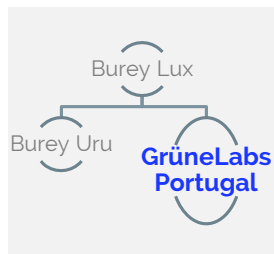


PORTUGAL: Producto Final a Obtener

- Producción de cannabis Sativa SPP, bajo condiciones controladas en invernadero con certificación orgánica GAP - GMP, para lograr flores destinadas a industrialización de extractos.
- Comercialización de inflorescencias de Cannabis Sativa y cannabis con bajo THC, como coadyuvante en tratamientos farmacológicos asociados a patologías con sintomatología de dolor crónico.

En particular, a efecto de las proyecciones financieras, se proyectó la producción de productos finales:

1. **MEROFLEX** spray oral elaborado por GrüneLabs, a partir de Extractos de Cannabis Sativa de producción propia; es un medicamento con concentración de cannabinoides, para tratamiento de enfermedades múltiples.
2. **CREMA**: A base de Cannabis, para el tratamiento de enfermedades y fines cosméticos.
3. **LIPSTICK**: Se adquirirán flores de cannabis con bajo THC de terceros, destinados a la producción de Lipstick (lápiz labial) con fines fármaco-medicinales y cosméticos.



PORTUGAL: producción proyectada

A continuación, se expone la cantidad de Flores Sativas proyectadas (producción propia de la empresa, que representa el 100% de las unidades a producir) y la cantidad de Flores cannabis con bajo THC a adquirir a terceros.

Producto	2022	2023 – 24 Flores	2025 – 2026 en adelante
Flores Sativa (Producción de Flores. Destinada 100% a producción: Meroflex, Crema y Lipstick)	1 cosecha anual- 770 kg anuales	1 cosecha anual- 1540 kg anuales (se duplicará área productiva respecto a 2022).	2025: Incremento área productiva, prod. Anual: 2.310 kg. 2026 en adelante: 3.080 kg anuales

Producto	2022	2024 en adelante	
Flores Sativa (Compra tercerizada, destinada a: Meroflex, Crema y Lipstick)	No se proyecta adquirir flores de cannabis a terceros.	Se proyecta comprar 1.400 kg anuales.	

Estos volúmenes estimados por la empresa, para la producción en Portugal, representan las cantidades utilizadas en las proyecciones financieras del presente Plan de Negocios.

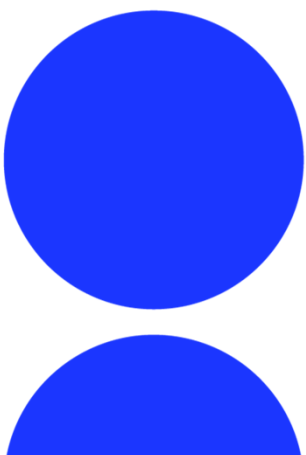
EQUIPO DE TRABAJO

El grupo económico está liderado por sus dos fundadores, Sergio Merofa Júnior y João Paulo Rocha, actualmente emprendedores brasileños..

RESPONSABLE A CARGO - Uruguay: Sergio Merofa es socio fundador de Burey SA. Es un empresario de éxito, desde la década de los 90. Es el responsable a cargo de las operaciones en Uruguay.

RESPONSABLE A CARGO - Portugal: Por su parte, Joao Paulo Rocha es socio fundador de Burey SA y constructor del primer laboratorio farmacéutico GMP de cannabis, en Sudamérica. Actualmente, es responsable de las operaciones en suelo portugués, estando actualmente radicado en el país.

TÉCNICO DE APOYO: La Empresa cuenta con un acuerdo de cooperación con Renato Malcher, Master en Biología Molecular por la Universidad de Brasilia, Ph.D en Neurociencias por la Universidad de Tulane (New Orleans, EUA), Pos-Doctorado en Neurofisiología Celular en la Escuela Politécnica de Lausanne- Suiza y en Bioquímica Analítica, en EMBRAPA. El Dr. Malcher es profesor adjunto del Departamento de Fisiología de la Universidad de Brasilia y es autor del libro "Maconha, Cérebro e Saúde", escrito en colaboración con Sidarta Ribeiro.



TÉCNICO DE APOYO: La Empresa cuenta con el apoyo del accionista Theodorus Van Der Loo, presidente de Bayer Brasil. Se ha acordado que sea el encargado del relacionamiento de Burey SA con laboratorios farmacéuticos en Brasil.

RESPONSABLE TÉCNICO CIENTÍFICO: Desde su llegada a Uruguay, Burey SA ha establecido contacto con Eleonora Scosería, propietaria de Infodynamics, quien cuenta con vasta experiencia en el sector farmacéutico nacional, para que lleve adelante la dirección técnica del proyecto.

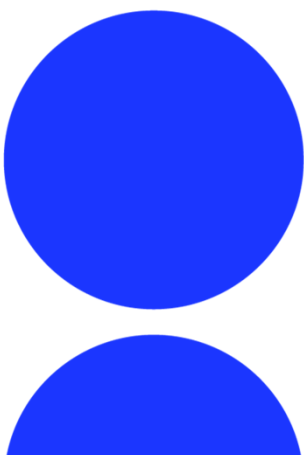
BUREY S.A. - Uruguay

SUBCONTRATADOS:

- Sergio Merofa Junior - Director General
- Gabriel Bilate - Director auditor
- Frank Roman - Financiero/Consultor
- Rúben Oliveira - Contabilidad/Consultor
- André Chazzanaroff - Jurídico/Abogado

FUNCIONARIOS CONTRATADOS :

- Sonia Correa - Gerente
- Felipe Costa - Jefe de Laboratorio
- Martina Pánfilo - Encargada, Unidad de Calidad
- Rodolfo Bardino - Jefe de Manutención
- Pedro Fernández - Encargado, Sector de Cultivo
- Nicolás Rossi - Funcionario de cultivo
- Facundo Cambeiro - Funcionario de cultivo
- Daniel Dentone - Funcionario de cultivo
- Elsa Duyos - Auxiliar de servicios - laboratorio
- Paola Almeida - Auxiliar de Servicios
- 01 - Auxiliar de Laboratorio



GRUNELABS Lda – PORTUGAL

SUBCONTRATADOS:

- Joao Paulo M. Rocha - Director
- Flavio V. Motta - Jurídico y Comercial
- Federico Villar - Consultoría INFARMED

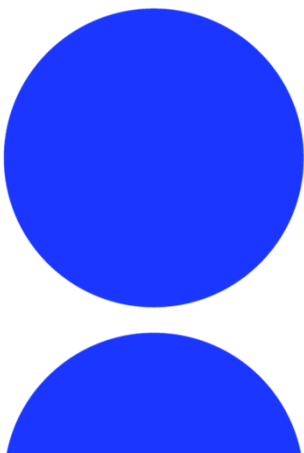
FUNCIONARIOS CONTRATADOS :

- João Paulo M. Rocha - Gerente
- Sofia Amoreira - Asistente Administrativa
- Manuel Poppe - Jefe de Manutención
- Lucca Bezzencry - Ingeniero Agrónomo (cultivo)
- Tiago Alves - Jefe de Seguridad
- Berta Amoreira - Auxiliar de Limpieza
- Daniel Reis - Jefe de Manutención
- André Dias - Técnico de Manutención
- 02 - Auxiliar de Cultivo

GRÜNE GROUP S.A. - LUXEMBURGO

SUBCONTRATADOS :

- Sergio Merofa Junior - Director Clase A
- Gabriel Bilate - Director Clase B
- Alexandro Ferraresi - Director Clase B
- Frank Roman - Consultor/Administrativo-Financeiro





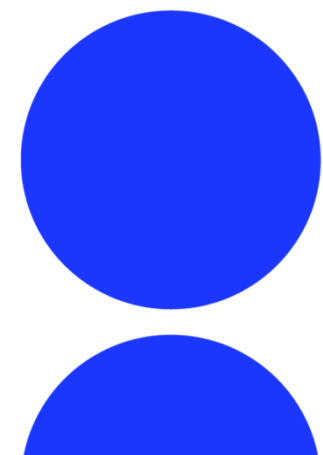
2. LA EMPRESA Y LA ESTRATEGIA COMERCIAL

EL USO DEL CANNABIS MEDICINAL

Breve Resumen

El cannabis se utiliza para muchos fines desde hace milenios: desde curar heridas hasta fabricar telas. En el siglo XV, llegó a Europa desde Asia, en donde se la usaba para tratar las inflamaciones de la piel. Por ejemplo, en la cultura de los budas tibetanos, el cannabis es la planta más sagrada.

Asimismo, el **cannabis se utiliza con fines terapéuticos desde hace más de 4.000 años**. En la historia más cercana, en concreto desde 1850 hasta 1937, el cannabis se usó como medicina primaria en más de 100 diferentes enfermedades o procesos enfermizos en la farmacología estadounidense. Sin embargo, aunque la evidencia científica indica que es útil para aliviar síntomas de decenas de enfermedades, muchos están en contra de legalizar una droga, aunque sea por cuestiones de salud. Y la situación se vuelve más controversial cuando se discute acerca de utilizarla en niños enfermos.



El término marihuana medicinal se utiliza generalmente para referirse al uso de toda la planta de marihuana o extractos crudos de esta, para tratar una enfermedad o síntoma. La Administración de Alimentos y Medicamentos de los Estados Unidos (Food and Drug Administration—FDA) no ha reconocido o aprobado la planta de la marihuana como medicina. Sin embargo, estudios científicos de algunos de los químicos de la marihuana, llamados cannabinoides, han llevado a la creación de dos medicamentos en forma de pastilla aprobados por el FDA, los cuales contienen cannabinoides.

Como la planta de la marihuana contiene químicos que podrían ayudar con el tratamiento de varias enfermedades y síntomas, muchas personas argumentan que la marihuana debe ser legalizada para uso medicinal. De hecho, un gran número de estados en EEUU han legalizado la marihuana para uso medicinal. La continuación y profundización de estas investigaciones, en el país norteamericano y el resto del mundo, pueden llevar **al descubrimiento de nuevos medicamentos y, así, a distintos beneficios medicinales de esta planta.**

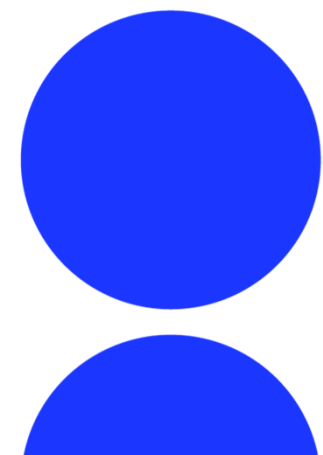
Como se podrá imaginar, la regulación e investigación medicinal de la marihuana en Estados Unidos establece la referencia para la mayoría del resto de los países. Sobre todo, si se trata de América Latina.

Beneficios Medicinales del Cannabis

En el momento, los dos cannabinoides principales de interés terapéutico, tomados de la planta de la marihuana, son el THC y el CBD.

El **THC** estimula el apetito y reduce las náuseas. Los medicamentos a base de THC aprobados por la FDA se usan con este propósito. El THC también puede ayudar a disminuir el dolor, la inflamación (hinchazón y enrojecimiento) y los problemas relacionados con el control muscular.

El **CBD** es un cannabinoide que no produce ningún efecto psicoactivo. Este puede ser útil para reducir el dolor y la inflamación, controlar las convulsiones epilépticas e incluso posiblemente para el tratamiento de enfermedades mentales y de las adicciones.

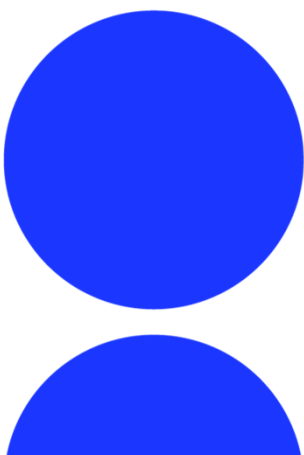


Los investigadores, algunos de ellos financiados por los Institutos Nacionales de la Salud (National Institutes of Health—NIH), siguen explorando de qué forma se pueden usar el THC, el CBD y otros cannabinoides para uso medicinal.

Existen decenas de estudios científicos que avalan las ventajas medicinales de la marihuana. A modo de ejemplo, se detallan a continuación las aplicaciones beneficiosas más difundidas:

- **Disminución de ataques epilépticos:** varias investigaciones demuestran que los componentes cannabinoides disminuyen las convulsiones en pacientes
- **Reduce parte del dolor de los tratamientos dolorosos de la quimioterapia y estimula el apetito:** Existen dos drogas químicas hechas exclusivamente a base de componentes de marihuana, que sí han sido aprobados en EEUU para uso medicinal: Dronabinol y Nabilone (ambos para tratar náuseas y vómitos causados por la quimioterapia, donde otros fármacos no han funcionado).

- **Detención de la expansión del cáncer.**
- **Disminución de la ansiedad.**
- **Disminución de la progresión de la enfermedad de Alzheimer.**
- **Mejora los síntomas de Lupus**, un desorden autoinmune.
- **Disminuye** el dolor y otras dolencias relacionadas a **la artritis reumatoide.**
- **Alivia los dolores de los síntomas de Esclerosis Múltiple.**
- **Reduce dolor y temblores en la Enfermedad de Parkinson.**
- **Disminución** de los síntomas de la enfermedad conocida como el **Síndrome de Dravet.**
- Podría ayudar a revertir los efectos cancerígenos del tabaco y mejorar la salud de los pulmones.
- Alternativa en el tratamiento de Glaucoma (incremento de la presión del ojo).
- Entre otros.

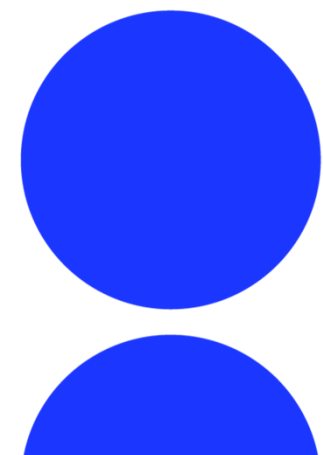


NUEVAS TENDENCIAS DE NEGOCIOS DERIVADOS DEL CANNABIS

Es notable el crecimiento progresivo en la actividad de patentes relacionadas al espacio cannabinoide: invenciones individuales por tipo de cannabinoide, desarrollo de productos y áreas de solicitud. En los últimos años, la Cannabigerol (CBG), un cannabinoide menos explorado, ha despertado interés. También el THC y CBD han conquistado espacio de crecimiento. Mientras tanto, también se han incrementado "Otras aplicaciones" (del cannabis), donde se incluyen el uso adulto y otros usos no medicinales.

Esto indica un enfoque creciente de la industria más allá de los usos medicinales del cannabis tradicional y cannabinoides conocidos. Ahora, los innovadores ven el cannabis como fuente de textiles, aceites, terpenos y una planta importante - agrícola y medioambiental- no solo para resistir al estrés ambiental, pero también para mejorar la calidad del suelo y combatir las plagas. El Cannabigerol (CBG) muestra la la tasa de crecimiento más alta entre todas las categorías técnicas, mostrando un alto grado de interés reciente. nuestra taxonomía divide el espacio de cannabis en 17 enfoques técnicos. Después el CBG, que está en la parte superior de la lista, Aparece "Otras aplicaciones", que representa una mezcla de fitocannabinoides y endocannabinoides. La salud y el consumo de cannabis son los áreas de innovación más voluminosas. Cáñamo y su uso para los textiles y los aceites son los siguientes áreas de gran interés para innovador.¹

*1- Pesquisa, Inovação e Tendências de Mercado -
Sponsor: Green Hub - Investigação: Claridade Analytics
(2021)*



PANORAMA GLOBAL¹

Se estima el mercado legal de cannabis, según Prohibition Partners, sea de **USD 103,9 billones** en 2024

- **Europa** se convertirá en el mercado más grande del mundo en 2024, con USD 39,1 billones.
- La región de **América del Norte y Canadá** responderá por el valor de USD 37,9 billones.
- El **Mercado Asiático** presenta un mercado estimado de USD 12,5 billones para 2024, relativamente bajo, explicado por la lenta legalización del cannabis medicinal.
- **Mercado latinoamericano** legal de cannabis se estima alcance 9,1 billones en 2024 (se estimó que en 2020 los productos legales a base de cannabinoide alcanzaron USD 168 millones).
- **Oceanía:** USD 2,7 billones; **África** : USD 2,6 billones.

Se estima el mercado legal de cannabis, según Prohibition Partners, sea de **USD 103,9 billones** en 2024

- Valor de mercado legal estimado de **cannabis para uso adulto** en 2024 es de \$ 41,2 mil millones
- Mercado mundial de **cannabis medicinal** se estima en \$ 62,7 mil millones en 2024 (distribución geográfica estimada):
 - Europa USD 22,3 billones (36%)
 - América del Norte USD 20,2 billones
 - Asia USD 10,7 billones
 - América Latina USD 6,6 billones
 - Oceanía USD 1,5 billones
 - África USD 1,3 billones

1- Pesquisa, Inovação e Tendências de Mercado - Sponsor: Green Hub - Investigación: Claridade Analytics (2021)

LEGISLACIÓN y PRODUCCION: PRODUCTOS DERIVADOS DEL CANNABIS (Portugal)

Se deben comentar las oportunidades y facilidades que presenta **Portugal** para la plantación y comercialización de cannabis con fines medicinales:

En primer lugar, es de destacar su **avanzada legislación** respecto a la región. Desde 2018, es legal la producción con fines medicinales y existe un organismo regulador: Infarmed¹, que establece reglas claras y transparentes para licencias de producción.

Segundo, mencionar que **las condiciones climáticas de Portugal son óptimas para el cultivo del cannabis**: días cálidos y noches frescas, mucha luz solar, buenas condiciones de suelo agrícola y alta amplitud térmica.

Tercero, desde el gobierno de Portugal hay un **entorno político favorable para la producción de cannabis con fines medicinales**, en la medida que es un sector dinámico que genera actividad económica y varios puestos de trabajo.

1- <https://www.infarmed.pt/web/infarmed/canabis-medicinal>

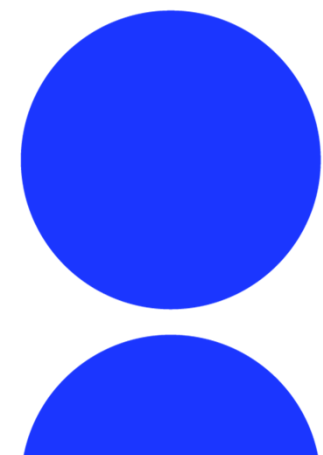
Asimismo, existe una **tradicción e historial en la producción de cáñamo**, sobre todo, en la región de Fundão. Por último, los **costos operativos de Portugal están dentro de los más bajos de Europa**.

En cuanto al resto de Europa, la aceptación de los beneficios de la legalización del cannabis medicinal se está extendiendo gradualmente en todo el continente a nivel de la opinión pública. La aceptación generalizada de CBD en el mercado de consumo se está produciendo a una velocidad vertiginosa.

A diferencia de la legalización médica a gran escala en un corto periodo de tiempo, como ha ocurrido en América del Norte en los últimos años, muchos países europeos están adoptando un enfoque más gradual para adoptar medicamentos de cannabis. Países como Irlanda, Francia y UK han utilizado diversos esquemas de acceso, mientras que los gobiernos evalúan los beneficios médicos que se obtienen de las CBPM (incluidos Sativex y Epidyolex). Actualmente, se están realizando grandes esfuerzos de investigación en todo el continente para cerrar esta brecha en el conocimiento. A partir de febrero de 2020, hay 17 ensayos clínicos activos que investigan la eficacia del cannabis y los medicamentos cannabinoides contra enfermedades que van desde la esquizofrenia hasta la endometriosis.

Aún más importante, los planes de prueba masivos con mayor acceso al cannabis medicinal ahora están en marcha en países como Dinamarca, Francia, el Reino Unido e Irlanda. El más grande es el Proyecto Twenty21 en el Reino Unido, que planea suministrar cannabis medicinal a 20,000 pacientes. Si los ensayos tienen éxito y se aceptan CBPM en estas regiones económicamente desarrolladas, es mucho más probable que el efecto dominó (una tendencia de los socios de prohibición) se arraigue y la legalización médica completa se extienda por todo el continente.¹

1- The European Cannabis Report Feb 2020; Prohibition Partners.
<https://prohibitionpartners.com/>

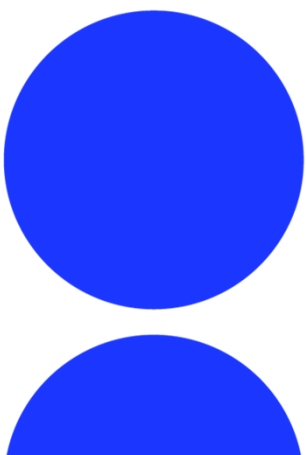


ESTRATEGIA DE NEGOCIOS

El **conjunto de las Unidades Productivas Uru + Port** buscan desarrollar: **i)** el proceso de obtención de Flores de Cannabis Sativa para uso medicinal (en ambos países), **ii)** el proceso de obtención de Extractos de Cannabis Pharma-Grade (ECPGs) para uso medicinal; **iii)** desarrollo y producción de productos medicinales y cosméticos, derivados del cannabis y cannabis con bajo THC.

Para alcanzar esto, se han establecidos lineamientos generales:

- Investigación y Desarrollo de una fórmula propia: Extractos de Cannabis Pharma-Grade
- Desarrollo de plantas de producción y laboratorios propios, con las adecuaciones edilicias según las normas de calidad y habilitaciones correspondientes.
- Obtención de licencias para producción, industrialización y comercialización correspondientes.
- Estudio y Desarrollo de otros productos derivados del Extracto de Cannabis Pharma-Grade.
- Estudio y contratación de un equipo de técnicos con experiencia en plantaciones de flores de cannabis y manejo de extractos.
- Importación e instalación de tecnología de vanguardia para excelencia en producción de flores y procesamiento en laboratorios.



PRODUCTOS



0- Flores y Extracto – Solo en etapa inicial y para comercializar producción 2020 y 2021, en **Uruguay**. A partir de 2023 no habrá venta de flores y se mantiene un porcentaje menor de flores (tendiente al 10% mínimo) para respetar contratos a largo plazo.

1- Meroflex 2:1 – Spray oral para uso medicinal, componente: 2 CBD / 1 THC con flores: i) producción propia en **Planta Productiva** y ii) adquisición terceros: **Uruguay y Portugal**

2- Meroflex 3:1 – Spray oral para uso medicinal, componente: 3 CBD / 1 THC con flores: i) producción propia en **Planta Productiva** y ii) adquisición terceros: **Uruguay y Portugal**

3- Meroflex 1:1 – Spray oral para uso medicinal, componente: 1 CBD / 1 THC con flores: i) producción propia en **Planta Productiva** y ii) adquisición terceros: **Uruguay y Portugal**

4- Crema– para uso fármaco-medicinal y cosmético, a realizar en base a flores de cannabis Sativa a adquirir de terceros y procesar en Laboratorio propio de **Portugal**.

5- Lipstick para uso fármaco-medicinal y cosmético, a realizar en base a flores de cannabis Sativa a adquirir de terceros y procesar en Laboratorio propio de **Portugal**.

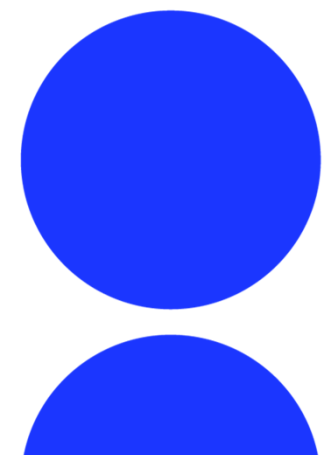
MERCADOS

A efectos de distinguir los mercados de destino, sería relevante separar, según origen de producción (planta productiva) y elaboración de productos derivados del cannabis medicinal (laboratorio): tanto en Uruguay como Portugal. Sin embargo, en un mercado dinámico y creciente como es el cannabis medicinal, podría suceder que la empresa vendiese el 100% de su producción de ambas unidades productivas, en mismo destino. Sin embargo, la empresa, en principio, estima:

1. Mercado de Venta para Derivados de Extractos de Cannabis Pharma Grade URUGUAY: *Meroflex*

El destino para los extractos de cannabis medicinal involucra el mercado global, que en la actualidad se encuentra prácticamente inexplorado y con gran potencial de crecimiento.

Respecto al avance en materia de reglamentación en América Latina, existen antecedentes específicos de importación de extracto de cannabis en países como Argentina, Brasil, Chile y México (por nombrar los más atractivos). Debido al contexto internacional y la discusión diaria que se genera en torno a la legalización de la marihuana para el consumo, medicina y producción, resulta complejo determinar cuál será el/los mercados importadores del ECPG a producir por Burey Uruguay.



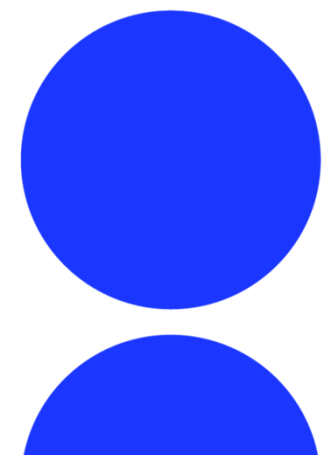
De todas formas, la realidad es que la empresa cuenta con un escenario muy positivo de demanda así como la ventaja competitiva que representa estar en la vanguardia en lo que respecta a la producción, dentro de América Latina.

En este sentido, es importante mencionar el ejemplo internacional que representa la legislación temprana en Uruguay y el adelanto por parte de Burey SA, en comenzar a trabajar en este tipo de producción, desde temprano.

En consecuencia, a efectos de las proyecciones se ha intentado ser lo más preciso posible y contemplar los mercados con mayores posibilidades actuales de venta, al momento de realizar este Plan de Negocios (marzo 2020). En este sentido, el que mayor potencial representa es Brasil, por varios motivos. Y, en segundo lugar, existe la posibilidad de ventas locales en Uruguay. Se debe agregar que, a partir de marzo y la legalización del Cannabis Medicinal en el país vecino, Argentina se ha vuelto una alternativa poderosa, a la par, quizás, de Brasil

2. Mercado de Venta para Derivados de Extractos de Cannabis Pharma Grade PORTUGAL: *Meroflex Sativa, Crema y Lipstick.*

Por contexto y cercanía logística, teniendo en cuenta la creciente demanda y legalización de la medicina cannábica proyectada en Europa según especialistas (como se explicita brevemente en este mismo capítulo), se esperara comercializar la producción de GrüneLabs Portugal, dentro del mismo continente europeo,





**3. OBJETIVOS DEL PROYECTO,
INVERSIONES RELACIONADAS
y LICENCIAS OBTENIDAS**

OBJETIVOS DEL PROYECTO: METODOLOGÍA Y PLAN DE TRABAJO

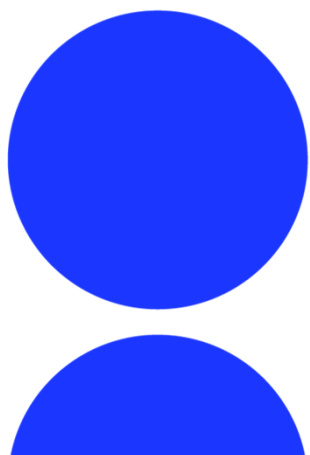
El horizonte de proyecciones financieras se ubicó a 10 años (2022 - 2031). En base a este cronograma y, desde inicios de la empresa, se podría dividir la situación de la empresa en 3 grandes etapas (primer año de proyecciones financieras: 2022):

Primera Etapa: Comienzo de actividades (2017-2020)

Objetivo General: Desarrollar la estructura productiva para producir flores de cannabis sativa medicinal y desarrollo de un proceso de obtención de Extracto de Cannabis Pharma Grade para uso medicinal.

Objetivos Específicos:

- **(Planta Productiva) Instalación de una primera Planta Piloto de producción Uruguay (2017-2020)**
 - Proceso piloto para el cultivo estandarizado de plantas de cannabis operativo / Inspección Visual y documentos asociados al proceso. *OK Aprobado.*
 - Proceso piloto de extracción de ECPGs operativo / Inspección visual, planos, manual del sistema de extracción y documentos asociados al proceso. *Ok Aprobado.*



- **Avances, Permisos y Habilitaciones en Planta de Producción Uruguay.** *Ok Aprobado*

2018

- Obtención de la licencia de investigación.
- Compra de la mayoría de los insumos para cultivo.
- Traslado de esquejes para clonación.
- Puesta a punto de las salas de cultivo.

2019

- Obtención de la licencia de cultivo.
- Puesta a punto de la infraestructura.
- Capacitación del personal.
- Se aprobaron las inspecciones del ente regulador (IRCCA).
- Se obtuvo la primer cosecha con resultados mejores a los esperados.
- Presentación de Licencia para Industrialización y comercialización de Cannabis
 - para la industria farmacéutica

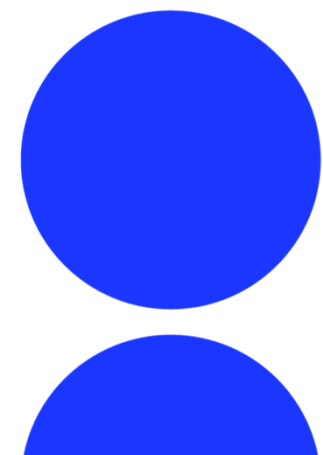
- **Avances, Permisos y Habilitaciones en Laboratorio Uruguay.**

2019

- Instalación y ajuste de los equipos de extracción supercríticos.
- Primera extracción se realizó con el extractor a su máxima capacidad.
- Se completaron las instalaciones pendientes: Laboratorio pronto para procesar.
- Se adquirieron los equipos necesarios.
- Sala de secado equipada y mapeada térmicamente para estandarizar el proceso de secado del material vegetal.
- Limpieza del laboratorio certificada mediante análisis de consultor externo: quedó calificada para llevar a cabo los procesos de extracción.
- Capacitación en buenas prácticas de fabricación para todo el equipo de laboratorio.

2020

- Se realizó una auditoría interna en las instalaciones de la compañía para preparar la estructura y el equipo para su inspección por parte del Ministerio de Salud Pública (MSP).



- o La empresa recibió una inspección por parte del IRCCA, en la que se certificó haber cumplido con la licencia de investigación. La empresa está autorizada para solicitar la licencia de industrialización (en marzo 2020, se encuentra ya tramitada).

Segunda Etapa: Consolidación del Negocio (2021- 2024)

Objetivo General: Una vez se desarrolle la planta productiva de Portugal y se cuente con la obtención de ECPGs, se buscará consolidar los productos en el mercado.

Objetivos Específicos:

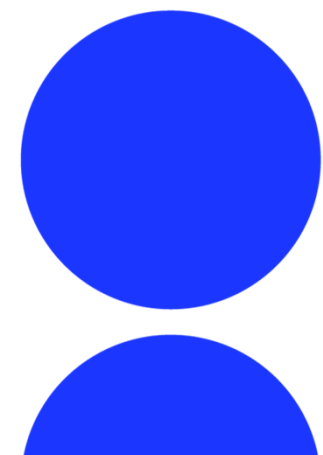
- **Puesta en funcionamiento del laboratorio Uruguay y habilitaciones IRCCA.**
 - o (2021) Uruguay: Se han cosechado más de 600 kg de flores propias y ya se ha elaborado 10 kg de extracto en laboratorio propio, con fines tales como: investigación, testeos, análisis de laboratorio, producción de muestras y existe en stock 1,5 kg para venta inmediata.

- **Nuevas Licencias 2021**

- o Re certificación (ampliación) Licencia de Industrialización MSP e IRCCA: habilitación de producción para productos (consumidor final).
- o Autorización para exportación de productos con alto contenido de THC
- o Del MSP se recibió Certificación BPF/GMP (Buenas Prácticas Farmacéuticas) del laboratorio.

- **Comenzar Operativa Portugal.**

- o Radicación de Director Joao Rocha en PIGS, Soalheira, Portugal (2019).
- o Radicación de Ingeniero Agrónomo de la empresa
- o Tramitación de Licencia para Producir con Organismo Regulador: Infarmed.
- o Alquiler de invernadero para producción y primeras instalaciones (2021).
- o Contratación de equipo profesional: comenzar a trabajar en producción en invernadero (2020).
- o Diseño y Construcción de Laboratorio (2022).



- **Posicionar los productos de GrüneLabs en los mercados regionales respectivamente (Valor Marca).**
 - Mediante la venta de un producto certificado, alineado a los mejores estándares de la industria, se espera asociar el nombre de la empresa a los casos de éxitos y, escalar así, dentro del negocio farmacéutico y estética de productos elaborados a base de cannabis.
- **Producción y Comercialización de productos derivados para el extracto según demanda, posibilidades de venta y consolidar mercados de destino.**
 - Spray Sativa (Uruguay y Portugal), Spray cannabis con bajo THC (Uruguay) y Crema y Lipstick (Portugal). Se espera fortalecer el vínculo con clientes y posicionamiento en mercado local (Mercosur para Uruguay y Unión Europea para Portugal) así como otros destinos más alejados de las unidades productivas.

Tercer Etapa:

Potenciación del Negocio (2025-2031)

Objetivo General:

Una vez puestas en funcionamiento las estructuras productivas, obtenidas las primeras cosechas, industrialización de los productos y las primeras ventas, surgirán otras nuevas oportunidades.

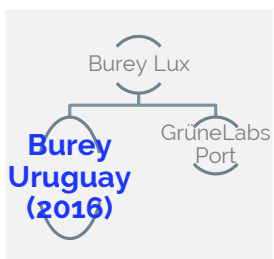
A efecto de las presentes proyecciones y con criterio conservador, en la tercer etapa (2025-2031) se han planteado volúmenes de producción y ventas anuales, iguales y constantes al máximo obtenido en segunda etapa, para ambas unidades productivas Uru. y Port.

Lo anterior, equivale al supuesto de que, desde 2025/26 en adelante, los volúmenes de producción y ventas se mantienen constantes (a los años anteriores), durante todo el período proyectado.

En el caso de Uruguay y su característica de producción In Door, con cosechas cada 3 meses y medio, determina una variación anual oscilante de ventas: 3 cosechas en un año, al siguiente 4, luego 3 y, así sucesivamente.

En el caso de Portugal, se proyecta 2026 en adelante, 2 cosechas : invierno y verano.

INVERSIONES RELACIONADAS



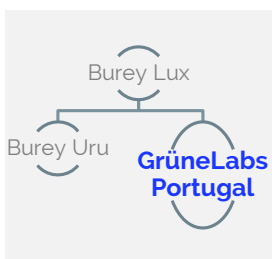
Las inversiones necesarias a realizar se separan según país / Unidad Productiva:

- **Cuadro 1_ Planta Productiva y Laboratorio en Pando, Uruguay (año 2018/19)**
- **Cuadro 2_ Invernadero y Laboratorio en Parque Industrial Gardunha Sul, Soalheira, Portugal (año 2021/22).**

Cuadro 1 –Inversiones de Activo Fijo e Intangibles en Uruguay

- o Obra Civil: materiales, obra civil, leyes sociales, instalaciones
- o Terreno: La empresa adquirió 12 hectáreas productivas en el departamento de Canelones, Uruguay. Si bien al momento, no se espera producir, la empresa cuenta con ese activo.
- o Instalaciones: estanterías, preparación de las salas de plantación (instalaciones eléctricas, ventilación, climatización, sanitarios)
- o Oficinas administrativas y Vehículo.
- o Equipos y herramientas: máquina de extracción supercrítica, rotavapor, herramientas y equipos para laboratorio.
- o Intangible: Desarrollo e Investigación para fórmula de extracto, en conjunto con la Univ. De la República (Uruguay).
- o Imprevistos (10%).

INVERSIONES RELACIONADAS



Cuadro 2 – Inversiones de Activo Fijo en **Portugal**

- o Obra Civil en predio, caminería, etc.
- o Construcción de Laboratorio: materiales, obra civil, leyes sociales, instalaciones
- o Equipamiento de Laboratorio; equipos de: extracción y purificación, manufactura farmacéutica, envasado, otros. Además, otras instalaciones: depósito, HVAC, etc.
- o Instalaciones y mejoras sobre Invernadero alquilado: estanterías, clonadoras, eléctrica e iluminación, climatización, ventilación, etc.
- o Equipamiento para Invernadero: Dosatrón, sensores de clima, adicional riego, DLS ventiladores, equipos y herramientas varias, etc.
- o Construcción de oficinas administrativas.
- o Vehículos.
- o Imprevistos (10 %).

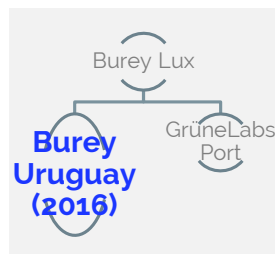
CUADRO 1 DE INVERSIONES

INVERSIONES de ACTIVO FIJO E INTANGIBLES; RELACIONADAS A LA UNIDAD PRODUCTIVA URUGUAY.

Miles Dólares

2022: enero 2022 a diciembre 2022

2031: enero 2031 a diciembre 2031



	Anteriores	Año 1										TOTAL		
		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031			
4.1. Infraestructura														
4.1.1. Obra Civil: Construcción del Galpón	875													875
4.1.2. Terreno	124													124
4.1.3. Inst Internas: Laboratorio, Sanitario, etc.	143													143
4.1.4. Obra Civil: Honorarios Arquitecto	14													14
4.1.5. Instalación Eléctrica + Climatización + Ventilación	46	40					12							98
4.2. Vehículos														-
4.2.1. Vehículos	32							32						64
4.3. Utensilios y Equipos Producción														-
4.3.1. Sistema de Riego	7		3	3	3	3	7	3	3	3	3			38
4.3.2. Otros Equipos Planta y Oficina	36						36							72
4.3.2. Insumos Plantación (Capital de Trabajo)	50						50							100
4.4. Utensilios y Equipos Laboratorio														-
4.4.1. Equipos y Utensilios Laboratorio	24		100					24						149
4.4.2. Equipo Extracción Supercrítica	143							300						443
4.4.3. Rotavapor	17							17						34
4.5. Desarrollo Extracto con Investigación Udelar														-
4.5. Desarrollo Extracto con Investigación Udelar	38	16												54
4.6. Imprevistos (10%)														
4.6. Imprevistos (10%)		4	10	0	0	2	13	3	0	0	0			33
TOTAL	1,549	60	113	3	3	17	155	330	3	3	3			2,239

Para 2027, se proyectaron re inversiones para reponer equipos amortizados (por uso 2022-2026): se supone se financiarán 100% con fondos propios derivados de las ganancias de la empresa, sin requerir re inversiones de accionistas.

LICENCIAS OBTENIDAS

BUREY S.A. - Uruguay

LICENCIAS DE PRODUCCIÓN E INDUSTRIALIZACIÓN DE CANNABIS OBTENIDAS (hasta la fecha)

- Licencia de Investigación - Otorgada en el Marco del Proyecto ANII
- Licencia de Cultivo- permiso para cosechar hasta 400 kgs de inflorescencias secas.
- Ampliación de Licencia de Cultivo- aumento de capacidad de cultivo / cosecha en 100 kgs- total 500 kgs
- Modificación de Licencia de Cultivo- Ingreso de nuevas genéticas para siembra con alto contenido de THC
- Licencia de Industrialización - Permiso para producción de extracto crudo de Cannabis sativa y producción de extracto crudo de Cannabis sativa.

- Ampliación de Licencia de Industrialización - producción de extracto crudo de Cannabis sativa internalizado y elaboración de soluciones orales de uso humano con contenido de CBD y THC psicoactivo.
- Habilitación para exportación de productos con alto contenido THC.
- Del MSP se recibió Certificación BPF/GMP (Buenas Prácticas Farmacéuticas) del laboratorio:
 - "Cumple las Buenas Prácticas de Fabricación para secado de material vegetal y obtención de extractos en base a cannabis (psicoactivo y no psicoactivo) para uso de la industria farmacéutica (23 set 2021)".

GRUNELABS Lda – PORTUGAL

LICENCIAS DE PRODUCCIÓN E INDUSTRIALIZACIÓN DE CANNABIS OBTENIDAS (hasta la fecha)

- Autorización para cultivo, fabricación, importación y exportación de especie vegetal Cannabis sativa L.

A blue-tinted photograph showing a pair of hands gently holding a large, dense cannabis bud. The background is dark and out of focus, emphasizing the hands and the plant. The overall mood is professional and focused.

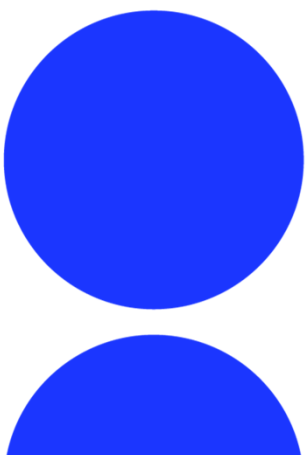
4. JUSTIFICACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

Aclaraciones Previas

Las proyecciones se han realizado con la información (capacidad productiva, relaciones técnicas, precios y proyecciones de ventas) proporcionados por los miembros de la empresa y técnicos a cargo de las producciones, en base a su conocimiento del rubro. En consecuencia, el trabajo del consultor se ha restringido a la preparación profesional, acorde a los estándares correspondientes, de las proyecciones económico-financieras para el presente proyecto.

Debe tenerse en cuenta que el proyecto se encuentra en una etapa de desarrollo de actividades. Por lo tanto, muchas de las variables (volúmenes proyectados, relaciones teóricas de producción, ingresos, costos, inversiones, entre otras) son estimativas. De esta forma, las presentes proyecciones deben considerarse como la mejor aproximación posible de realizar, al momento de elaborar este documento (marzo 2020).

- Considerando la actividad del rubro, la vida de los activos biológicos y el desarrollo del negocio, se ha concluido que el flujo de proyecciones financieras debería ascender a 10 años.
- En consecuencia, el año 1 de las proyecciones, coincide con el año calendario 2022; el segundo con el 2023 y, así, sucesivamente, hasta el año 10: 2031.
- Para Uruguay se consideró un tipo de cambio fijo de 44 \$U/USD (pesos uruguayos por dólar americano). El dólar americano será la moneda funcional de la empresa, ya que corresponde a la totalidad de ingresos y un gran porcentaje de sus inversiones y costos (insumos, salarios, honorarios profesionales). Las proyecciones de Portugal se trabajaron también en USD, con un arbitraje fijo de 1.1345 USD/Euro. Por lo tanto, todos los flujos financieros proyectados están expresados en dólares americanos.
- Se supuso que la producción anual de Uruguay será vendidas y cobradas en su totalidad, dentro del mismo ejercicio de la cosecha. En el caso de Portugal, se estableció un nivel de 90% de unidades vendidas, sobre producción total; 100% cobranza.



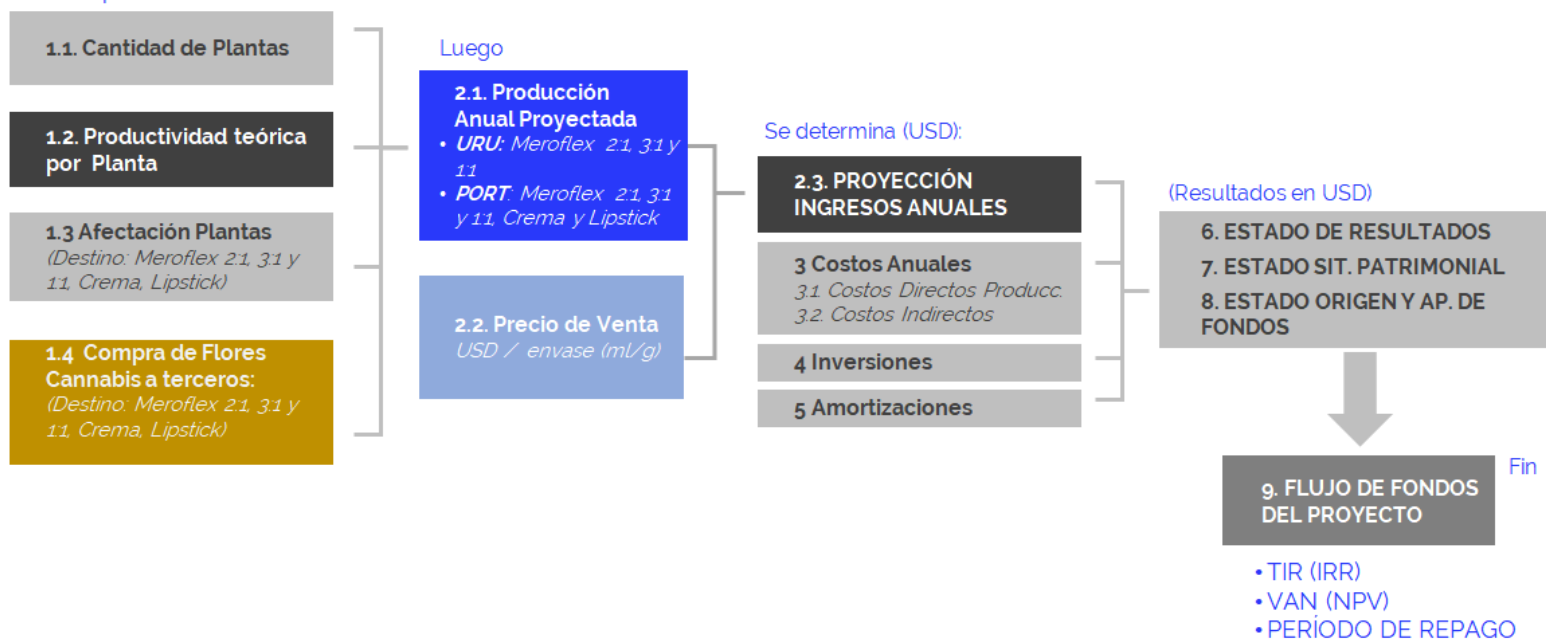
Modelo de Proyecciones

Las proyecciones se han realizado con la información (capacidad productiva, relaciones técnicas, precios y proyecciones de ventas) proporcionados por los miembros de la empresa y técnicos a cargo de las producciones, en base a su conocimiento del rubro. En consecuencia, el presente trabajo es una cuantificación con incertidumbre del futuro.

ESQUEMA DEL MODELO UTILIZADO PARA LAS PROYECCIONES DEL PLAN DE NEGOCIOS: GRÜNE GROUP



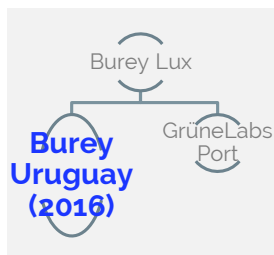
Inicio: Capacidad Productiva





4. JUSTIFICACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

URUGUAY



CAPACIDAD PRODUCTIVA

Producción Propia y Compra: Flores Cannabis

	FLORES ALTO THC (kg)	
	Prod. Propia	Compra Terceros
2020	253	
2021	349	
2022	390	N/A
2023	400	800
2024	330	1,200
2025	480	1,400
2026	390	1,400
2027	520	1,400
2028	390	1,400
2029	520	1,400
2030	390	1,400
2031	520	1,400

Para escalar la producción en forma progresiva, 2023 será el primer año que se adquieran flores para producción de Meroflex.

La capacidad productiva proyectada para la Planta Productiva (PP) y Laboratorio de Pando, Uruguay, se basa en:

i. Provisión de Plantas para Flores Sativa

- Producción propia (2019 en adelante): 180 m2
- Adquisición Flores a terceros para extracción en lab.

ii. Producción propia: Productividad Teórica por m2 plantado:

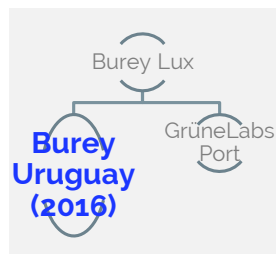
Basado en el conocimiento de la empresa y los datos aportados por el Ingeniero Agrónomo a cargo, se estableció que por cada metro cuadrado plantado, realizada a partir de esquejes, se obtendrán i) **0.72 kg Flores Sativa**. En 2021, se obtuvo en promedio, 130 kg de flores por cosecha (+30% proyectado 2019).

Relación Técnica: flores sativa (propias y compradas) y Meroflex S.

- 1 kg de Flor – 0.1 kg de Extracto.

Producción propia: para cada planta productiva, se obtendrán 3 o 4 cosechas por año: cada cosecha dura 3.5 meses.

iii. **Afectación, por destino de producción:** el 100% de: i) la producción de las flores Sativa cosechadas por la empresa, y ii) las flores adquiridas a terceros, serán destinadas a producir Meroflex 3:1, 2:1 y 1:1.



PRODUCCIÓN ANUAL PROYECTADA (Q)

Se estimó la Producción Anual proyectada para Uru, basado en:

1. La superficie de producción propia para plantas de Sativa.
2. La productividad teórica por metro cuadrado (superficie m² – flores kg), estimada por el Ingeniero Agrónomo.
3. La cantidad de Flores de cannabis con bajo THC proyectadas a adquirir a terceros.
4. El incremento de la capacidad productiva de extracción de laboratorio, obtenida a partir de la nueva máquina de extracción supercrítica, proyectada para 2021.
5. La capacidad de procesamiento del Laboratorio
6. Las relaciones teórico-químicas de: Flor S/C – Extracto S/C – Meroflex S/C (*), según Químico de la empresa.

Proyección de Ventas por Línea de Negocios, Unidades

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Venta de Meroflex Sativa (uds 20 ml)	14,080	28,160	21,120	98,560	197,120	204,160	197,120	204,160	197,120	204,160
Venta de Meroflex CBD (uds 20 ml)	-	-	87,600	219,000	219,000	219,000	219,000	219,000	219,000	219,000

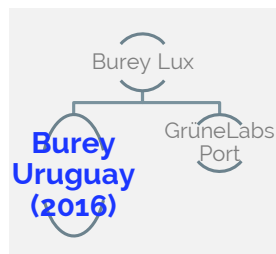
2022: enero 2022 a diciembre 2022

2023: enero 2023 a diciembre 2023

....

2031: enero 2031 a diciembre 2031

() S/C – Sativa / cannabis con bajo THC*



Proyección de Cantidades - Uruguay

Infraestructura y Capacidad Productiva Flores Propias

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Habitaciones	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
m2 netos de plantación por Habitación	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
Superficie total plantada	180	180	180	180	180	180	180	180	180	180
Relación Flores (kg) /m2	0.72	0.56	0.61	0.67	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72
Kg de Flores por Cosecha	130	100	110	120	130	130	130	130	130	130

(i) Número de Cosechas Anuales	3	4	3	4	3	4	3	4	3	4
--------------------------------	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Stock Anual Flores 2:1 - Cosecha 2020	253	kg
Stock Anual Extracto 2:1 - Cosecha 2021	1.5	kg
Stock Anual Flores 2:1 - Cosecha 2021	349	kg

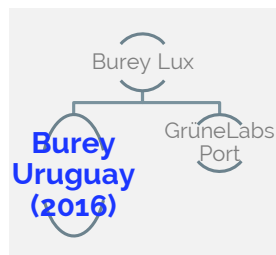
KG de Flores Anual a Producir	390	400	330	480	390	520	390	520	390	520
KG de Flores Stock años anteriores	602									

Proyectado Flores a Adquirir

KG de Flores Anual a Adquirir (proyectado)		800	1,200	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
KG de Flores TOTAL	992	1,200	1,530	1,880	1,790	1,920	1,790	1,920	1,790	1,920

Destino de la flores (propias + adquiridas a terceros), según producto final - kilogramos

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Flores para venta Flores	484	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flores para venta Extracto	457	720	765	752	537	384	179	192	179	192
Flores para venta Meroflex 2:1	51	360	459	564	448	384	358	192	90	96
Flores para venta Meroflex 3:1	-	120	230	376	448	576	627	768	806	864
Flores para venta Meroflex 1:1	-	-	77	188	358	576	627	768	716	768
KGs totales de Flores	992	1,200	1,530	1,880	1,790	1,920	1,790	1,920	1,790	1,920



Proyección de Cantidades - Uruguay

Productividad y Relaciones Técnicas: Flores a Extracto

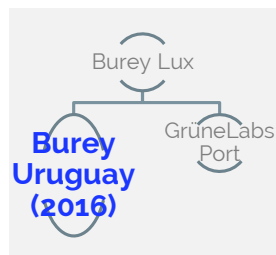
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
De Flores (g) a Extracto (g)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10

PRODUCCIÓN DE EXTRACTO, según cantidad de flores a procesar

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Flores para venta Flores	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Extracto (kilogramos)	47	72	77	75	54	38	18	19	18	19
Extracto (kg) para venta Meroflex 2:1	51	36	46	56	45	38	36	19	9	10
Extracto (kg) para venta Meroflex 3:1	-	12	23	38	45	58	63	77	81	86
Extracto (kg) para venta Meroflex 1:1	-	-	8	19	36	58	62.7	77	72	77

PRODUCCIÓN FINAL, según producto a comercializar

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Flores (kilogramos)	484	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Extracto (Kilogramos)	47	72	77	75	54	38	18	19	18	19
Meroflex 2:1 (uds 30 ml)	3,049	21,600	27,540	33,840	26,850	23,040	21,480	11,520	5,370	5,760
Meroflex 3:1 (uds 30 ml)	-	7,200	13,770	22,560	26,850	34,560	37,590	46,080	48,330	51,840
Meroflex 1:1 (uds 30 ml)	-	-	4,273	10,500	19,995	32,171	34,991	42,894	39,990	42,894



PRECIOS PROYECTADOS (P)

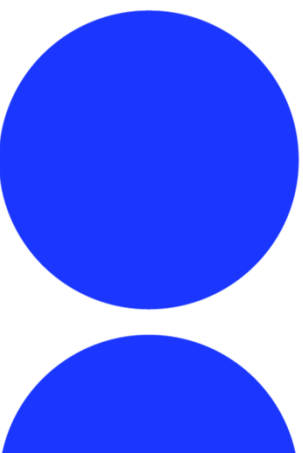
PRECIOS

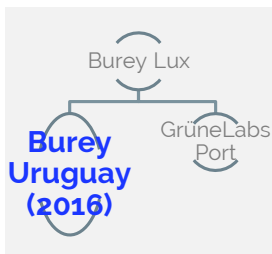
Dado lo incipiente que es el mercado del cannabis con fines medicinales y su evolución dinámica, no es posible detectar un precio de venta real, como podría ser el caso de los commodities. Sin embargo, entre expertos y los directores del proyecto, se maneja en común acuerdo, los precios de referencia siguientes.

De todas formas, sí existen algunos productos similares que, si bien no implican iguales relaciones técnicas en calidad, % THC, % CBD, entre otros, podrían ser considerados como sustitutos, a efecto de una referencia de precio.

En consecuencia, para las proyecciones financieras consideradas, se ha considerado un precio conservador promedio para las 3 variantes de Meroflex proyectadas, por **USD 120 por cada unidad de 30 ml Meroflex.**

En cuanto a las ventas de los primeros años: flores: USD 3,5 por gramo y extracto: USD 40.000 por kilogramo.





COSTOS PROYECTADOS

Por un lado, se consideró la infraestructura, la capacidad de procesamiento de flores y extracto, tanto en planta productiva como laboratorio. Por otro, los volúmenes de producción (flores), cosecha, flores de cannabis con bajo THC a adquirir, procesamiento en laboratorio para obtención de extractos (flores sativas producidas propias y flores cannabis con bajo THC adquiridas a terceros), envasado y comercialización.

En consecuencia, a efecto de parametrizar las proyecciones e intentar reflejar de la mejor manera posible, la estructura de costos alineada a los objetivos proyectados, se ha considerado la apertura de costos, en dos grandes categorías:

- 1- Costos Directos de Producción**
- 2- Costos Indirectos de Producción** (Costos Fijos de Estructura).

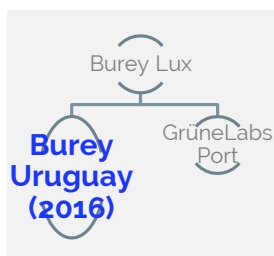
1) COSTOS DIRECTOS DE PRODUCCIÓN

Por **Costos Directos de Producción**, se entiende todos los costos de producción que son directamente atribuibles al proceso: producción propia de flores Sativa y adquisición a terceros. Asimismo, incluye, costos laboratorio para proceso de elaboración de extracto de cannabis y producto final: Meroflex 2:1, 3:1 y 1:1.

A su vez, los Costos Directos están compuestos por 2 sub categorías, según su relación con la producción: Variables y Fijos.

1.1.) Variables:

En primer lugar, para la producción propia de flores Sativa, se calculan los Costos Directos Variables, en función de cada cosecha (duración de 3,5 meses, aproximadamente). Dada esta periodicidad, dentro de cada año proyectado se alcanzarían 3 cosechas, al siguiente año 4, al otro 3, luego 4 y, así, sucesivamente. Incluye, además, compra de flores.



1.1.1.) Costos Operativos Variables- Planta de producción: Nutrientes, Sustrato, Control Fitosanitario y Biológico, Cambio de Redes, Consumo Eléctrico y Agua en Planta de Producción, Herramientas Fungibles y Previsión Imprevistos (% sobre total)

USD **Costos Operativos en Planta de Producción, por cosecha (100kg).**

	Insumos Producción	-	59,509
	Nutrientes y Sustrato	-	10,000
	Redes	-	250
	Materiales Renovables para Riego	-	1,000
	Ropa y Eq Protecc. Equipo Planta	-	1,500
	Electricidad y Agua - Planta Prod.	-	43,925
	Imprevistos (5%)	-	2,834

1.1.2.) Costos Operativos Variables- Generales de Laboratorio: Incluye los gastos generales del laboratorio (insumos principales - alcohol, CO2, Filtros de Papel, Equipos de Protección Personal, entre otros). En "insumos laboratorios", incluye previsión para procesar 5.000 kg de flores a comprar a terceros (sativa y cannabis con bajo THC), a partir de 2024.

USD **Costos Operativos Generales: Laboratorio, por cosecha (100kg).**

	Laboratorio	-	145,856
	Alto THC: Control Microbiológico Externo_ Flor	-	7,928
	Alto THC: Control Microbiológico Externo_ Extractos	-	24,102
	Alto THC: Control Físico Químico_ Flor	-	6,342
	Alto THC: Control Físico Químico_ Extracto	-	15,191
	Flores bajo THC: Control Microbiológico -FQ_Flor + Extracto	-	78,586
	Insumos Laboratorio	-	13,706

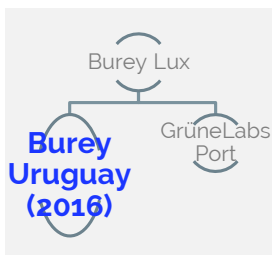
1.1.3.) Costos Operativos Específicos- Materia Prima de Laboratorio: Incluye todos los costos de insumos directamente atribuibles a la producción de: i) Meroflex a partir del extracto de flores sativa: propias y adquiridas a terceros.

Se proyecta destinar el 100% del Extracto, elaborado a partir de las Flores producción propia de la empresa. Por lo tanto, en principio, para el insumo del Extracto, en esta apertura, no se agrega costo. Tener en cuenta que, a efecto de las proyecciones, el costo de producción (flores y extracto) está contemplado en los Costos Producción Planta Productiva + Costos Operativos Generales de Laboratorio.

En el caso de producción elaborada a partir de materia prima (flores) adquiridas a terceros, se ha tomado los siguientes precios de compra para las flores:

Meroflex 2:1, 3:1 y 1:1 solamente Flores Vegetal Premium, USD 1,4 gramo.

Meroflex 1:1, además de las anteriores, también requiere adquisición de flores a terceros de Alto THC.



Costos Operativos Específicos: MEROFLEX 2:1

Producción Total, por Cosecha	20.0	kg
Activo (%)	2.2%	
Extrato vegetal premium 11 THC:CBD	10.0	
Concentración de CBD	39.60%	
Concentración de THC	19.60%	
Total	20.0	
Volumen de envase (ml)	0.030	

Materia Prima	Cant Requerida Insumos	Costo Unitarios (USD)	Costo de Elaboración (USD)
TCM	18.9	32	599
Extrato vegetal premium			
Envase primario (Meroflex)	666.7	2	1,000
Etiqueta envase primario	666.7	0	320
Envase secundario (Estuches Meroflex)	666.7	2	1,333
Prospectos	666.7	1	333
Envase terciario (Meroflex)	111	1	11
Etiqueta envase terciario	111	1	11
TOTAL			3,608

Cant Uds Meroflex 2:1 (30 ml) 667

Meroflex 2:1: solo agregados extra, sin extracto **Costo Unitario (USD) 5.41**

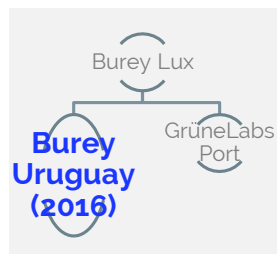
Costos Operativos Específicos: MEROFLEX 3:1

Perfil del extracto		kg
THC	19.60%	
CBD	39.60%	
Cristales de CBD		
Pureza	99.50%	
Concentración final de CBD	3.3%	
Concentración final de THC	0.0%	
Cantidad a producir (kg)	20	
Presentación del producto (ml)	30	

Materia Prima	Cant Requerida Insumos	Costo Unitarios (USD)	Costo de Elaboración (USD)
TCM	18.9	32	599
Cristales de CBD	0.2	19,500	4,311
Extrato vegetal premium			
Envase primario (Meroflex)	666.7	2	1,000
Etiqueta envase primario	666.7	0	320
Envase secundario (Estuches Meroflex)	666.7	2	1,333
Prospectos	666.7	1	333
Envase terciario (Meroflex)	111	1	11
Etiqueta envase terciario	111	1	11
TOTAL			7,919

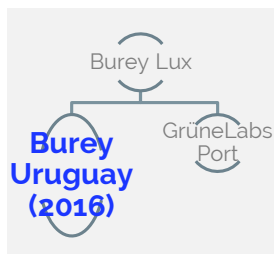
Cant Uds Meroflex 3:1 (30 ml) 667

Costo Unitario (USD) 11.88



Costos Operativos Específicos: MEROFLEX 1:1

Materia Prima	Cant Requerida Insumos	Costo Unitarios (USD)	Costo de Elaboración (USD)
TCM	18.8	31.7	597
Extracto vegetal premium			
Extracto vegetal alto THC			
Envase primario (Meroflex)	666.7	1.5	1,000
Envase secundario (Estuches Meroflex)	666.7	2.0	1,333
Envase terciario (Meroflex)	11.1	3.5	39
Prospecto	666.7	0.5	333
Etiqueta envase terciario	11.1	1.0	11
Etiqueta envase primario	666.7	0.5	320
TOTAL			3,633
	Cant Uds Meroflex Alto CBD (30 ml)		667
	Costo Unitario (USD)		5.45



De esta manera: el total de Costos Operativos en Laboratorio (materias primas) para elaboración de productos:

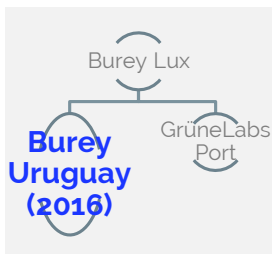
Uds de producción por producto de Meroflex proyectado por año

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Meroflex 2:1 (uds 30 ml)	3,049	21,600	27,540	33,840	26,850	23,040	21,480	11,520	5,370	5,760
Meroflex 3:1 (uds 30 ml)	-	7,200	13,770	22,560	26,850	34,560	37,590	46,080	48,330	51,840
Meroflex 1:1 (uds 30 ml)	-	-	4,273	10,500	19,995	32,171	34,991	42,894	39,990	42,894

Costos Operativos Específicos: Laboratorio

<i>USD</i>	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Cantidad de Extracto Vegetal Alto THC (KG) para producción Meroflex 3:1	-	-	1,73	4,24	8,08	13,00	14,14	17,33	16,15	17,33
Compra de Flores a Terceros - para Extracto Vegetal Premium (KG)	-	800	1,183	1,358	1,319	1,270	1,259	1,227	1,238	1,227
Compra de Flores a Terceros - para Extracto Vegetal Alto THC (KG)	-	-	17	42	81	130	141	173	162	173

<i>USD</i>	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Compra de Flores a Terceros - para Extrato vegetal premium	-	- 1,120,000	- 1,655,836	- 1,900,616	- 1,846,919	- 1,778,059	- 1,762,107	- 1,717,412	- 1,733,837	- 1,717,412
Compra de Flores a Terceros - para Extracto Vegetal Alto THC	-	-	- 43,150	- 106,042	- 201,931	- 324,895	- 353,380	- 433,193	- 403,862	- 433,193
Costo Op. Especifico. Meroflex 2:1 (30 ml)_ Otros aditivos	- 16,499	- 116,901	- 149,048	- 183,144	- 145,314	- 124,694	- 116,251	- 62,347	- 29,063	- 31,174
Costo Op. Especifico. Meroflex 3:1 (30 ml)_ Otros aditivos	-	- 85,531	- 163,577	- 267,996	- 318,958	- 410,547	- 446,541	- 547,395	- 574,124	- 615,820
Costo Op. Especifico. Meroflex 1:1 (30 ml)_ Otros aditivos	-	-	- 23,285	- 57,224	- 108,969	- 175,324	- 190,695	- 233,765	- 217,937	- 233,765
Total Costos Op. Especificos	- 16,499	- 1,322,431	- 2,034,897	- 2,515,022	- 2,622,090	- 2,813,518	- 2,868,974	- 2,994,113	- 2,958,823	- 3,031,364



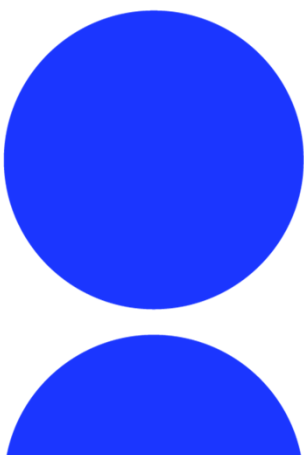
1.1.4.) Costos de Comercialización: Los gastos de comercialización suponen flete y seguro - Polo Tecnológico Pando a Puerto Mdeo. Se estimó un 5% sobre volumen de ventas anuales (USD).

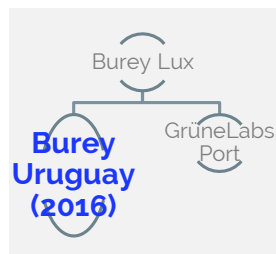
1.2.) FIJOS:

Se entienden por **Costos Directos Fijos de Producción**, a todos los costos directamente atribuibles al proceso de producción (planta y laboratorio), pero que no dependen directamente del volumen producido, ya que son sueldos y gastos mensuales.

1.2.1.) Recursos Humanos (RRHH)- Planta de Producción: Honorarios Ingeniero Agrónomo a cargo y Sueldos de Personal de Planta Productiva (con aportes y beneficios sociales). Incluye personal para proceso productivo, desde plantación inicial hasta cosecha, inclusive.

1.2.2.) Recursos Humanos (RRHH)- Laboratorio: Honorarios Químico a cargo y Sueldos de Personal de Laboratorio (con aportes y beneficios sociales). Incremental en los primeros años, en relación directa al volumen de flores a procesar en laboratorio: compra tercera flores sativa y con bajo THC.





COSTOS PROYECTADOS

2) COSTOS INDIRECTOS DE PRODUCCIÓN

Por **Costos Indirectos de Producción**, se entienden todos los costos fijos de estructura que no son directamente atribuibles al proceso de producción: Departamento Administración Profesionales Tercerizados, Gastos Generales de Oficina, Licencias de Producción, entre otros. Se estimaron los costos de estructura fijos, alineados a los objetivos y cantidades de producción estimada.

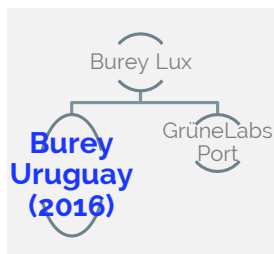
Está compuesto por las siguientes subcategorías de costos directos, según características y etapa del proceso productivo:

2.1.1.) Gastos Generales: Servicios Profesionales, Mantenimiento, Viáticos, Gastos Comunes, Costos de Licencias, etc.

	USD	2022	2023	Siguientes
Gastos Gen	Alquiler	- 33,000	- 33,000	- 33,000
Gastos Gen	Viáticos	- 30,000	- 33,000	- 33,000
Gastos Gen	Marketing y Diseño	- 13,800	- 13,800	- 13,800
Gastos Gen	Electricidad_ solo oficinas	- 13,800	- 13,800	- 13,800
Gastos Gen	Consumo Agua_ solo oficinas	- 1,320	- 1,320	- 1,320
Gastos Gen	Gastos Bancarios	- 3,000	- 3,000	- 3,000
Gastos Gen	Alquiler directivos	- 19,200	- 19,200	- 19,200
Gastos Gen	(i) Aportes Patronales	- 97,022	- 97,022	- 97,022
Serv Prof	Traducc Docs	- 9,600	- 9,600	- 9,600
Serv Prof	Honorarios Dirección Técnica Eleonor	- 17,328	- 17,328	- 17,328
Serv Prof	Otros	- 48,000	- 48,000	- 48,000
Serv Prof	Contables y Juridicos	- 76,800	- 76,800	- 76,800
Serv Prof	Marketing y Diseño	- 12,000	- 12,000	- 12,000
Otros	Previsión Hon. técnicos y Regulaciones	- 4,500	- 4,500	- 4,500
Otros	(ii) Otros: no previstos	- 24,000	- 24,000	- 24,000
20%	Imprevistos (20 %)	- 57,214	- 57,814	- 57,814
	TOTAL Gastos Generales	- 460,584	- 464,184	- 464,184

2.1.2.) Recursos Humanos (RRHH): General: Personal no afectado directamente a producción: dirección, gerencia, administración, mantenimiento, limpieza, etc.

Cargo	Cant	Sueldo base	Beneficios y Cargas Sociales	Total por Persona (Mensual)	Total por Cargo (Anual)
CEO	1	7,000	840	7,840	- 94,080
COO	1	7,000	4,106	11,106	- 133,272
Secretaria	1	2,239	1,120	3,359	- 40,308
Contador	1	2,500	1,250	3,750	- 45,000
Auxiliar de Servicio	2	681	340	1,021	- 24,504
Mantenimiento General	3	1,144	572	1,715	- 61,752
TOTAL	9				- 398,916



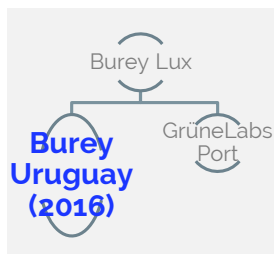
TOTAL COSTOS PROYECTADOS

En consecuencia, el total de costos Proyectados (Directos + Indirectos) en Uruguay, según las proyecciones estimadas, son los siguientes (USD miles):

<i>USD</i>	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Costos Op. en Planta de Producción	- 179	- 238	- 179	- 238	- 179	- 238	- 179	- 238	- 179	- 238
Costos Op. Generales: Laboratorio	- 109	- 292	- 306	- 525	- 438	- 583	- 438	- 583	- 438	- 583
Adquisición de Flores a Terceros	-	- 1,120	- 1,699	- 2,007	- 2,049	- 2,103	- 2,115	- 2,151	- 2,138	- 2,151
Costos Op. Específicos: MEROFLEX 2:1	- 16	- 117	- 149	- 183	- 145	- 125	- 116	- 62	- 29	- 31
Costos Op. Específicos: MEROFLEX 3:1	-	- 86	- 164	- 268	- 319	- 411	- 447	- 547	- 574	- 616
Costos Op. Específicos: MEROFLEX 1:1	-	-	- 23	- 57	- 109	- 175	- 191	- 234	- 218	- 234
Costos Com.: por volumen vendido	- 197	- 317	- 426	- 552	- 550	- 615	- 600	- 641	- 598	- 641
RRHH: Planta de Producción	- 142	- 143	- 142	- 143	- 142	- 143	- 142	- 143	- 142	- 143
RRHH: Laboratorio	- 106	- 129	- 212	- 355	- 355	- 355	- 355	- 355	- 355	- 355
TOTAL COSTOS DIRECTOS DE PRODUCCIÓN	- 750	- 2,441	- 3,300	- 4,328	- 4,285	- 4,749	- 4,582	- 4,955	- 4,670	- 4,993

<i>USD</i>	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Gastos Generales	- 461	- 464	- 464	- 464	- 464	- 464	- 464	- 464	- 464	- 464
RRHH: Generales: Adm y Ventas	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399
Costos Fijos Total	- 860	- 863	- 863	- 863	- 863	- 863	- 863	- 863	- 863	- 863

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Costos Variables Totales	- 750	- 2,441	- 3,300	- 4,328	- 4,285	- 4,749	- 4,582	- 4,955	- 4,670	- 4,993
Costos Fijos Totales	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399	- 399
Costos Fijos Total	- 1,149	- 2,840	- 3,699	- 4,727	- 4,684	- 5,148	- 4,981	- 5,354	- 5,069	- 5,392



AMORTIZACIÓN

Se calculó la amortización contable de las inversiones a realizar: infraestructura, instalaciones, obra civil, equipos y herramientas.

Amortizaciones (USD)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<i>4.1. Infraestructura</i>	49,650	49,650	49,650	49,650	50,130	50,130	50,130	50,130	50,130	50,130
<i>4.2. Vehículos</i>	6,400	6,400	6,400	6,400	6,400	6,400	6,400	6,400	6,400	6,400
<i>4.3. Utensilios y Equipos Producción</i>	18,608	19,208	19,808	20,408	21,008	18,608	19,208	19,808	20,408	21,008
<i>4.4. Utensilios y Equipos Laboratorio</i>	36,870	56,870	56,870	56,870	56,870	60,270	64,884	64,884	64,884	64,884
<i>4.6. Imprevistos (10%)</i>	800	2,860	2,920	2,980	3,280	5,781	548	608	668	728
TOTAL	112,327	134,987	135,647	136,307	137,687	141,188	141,170	141,830	142,490	143,150

AMORTIZACIÓN ACUMULADA	112,327	247,315	382,962	519,269	656,957	798,145	939,315	1,081,144	1,223,634	1,366,784
-------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	-----------	-----------	-----------

VALOR NETO RESIDUAL

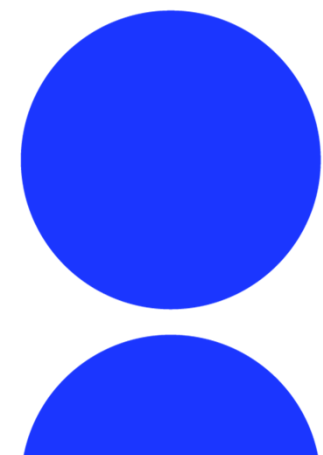
818,858

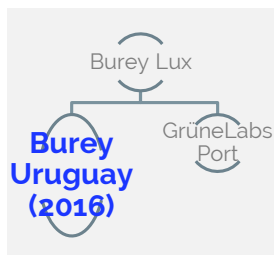
2022: enero 2022 a diciembre 2022

2023: enero 2023 a diciembre 2023

....

2031: enero 2031 a diciembre 2031

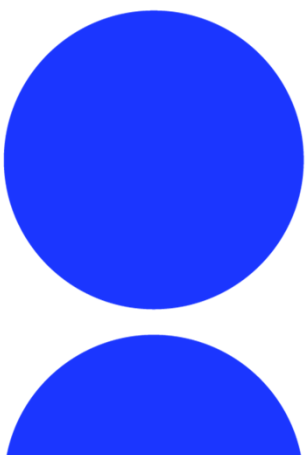


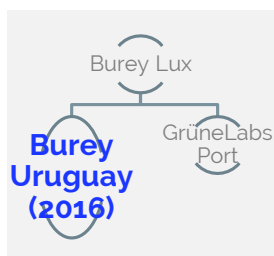


SERVICIO DE DEUDA

No se proyectan pasivos financieros. En la medida que: i) las plantas productivas, equipos, instalaciones y el resto de las inversiones iniciales han sido financiadas con aporte de capitales de socios y ii) en el futuro, la operativa se solventará con los fondos generados por el proyecto.

Asimismo, se supuso que los gastos relativos al capital de trabajo, se pagan en el momento de devengados, por lo que no se generan Deudas Comerciales de un año a otro.





ESTADO DE RESULTADOS

(i) Se ha presentado un proyecto y se planea presentar otro, para obtener beneficios fiscales atribuibles la inversión y bajo el marco de la Ley de Exoneración de Inversiones 16.906, Decreto 02/012. En base a los resultados proyectados, se usará el beneficio entre 2020 y 2024.

<i>Estado de Resultados USD</i>		2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Prom 10 años
	Ingreso por Flores	1,693,659	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Ingreso por Extracto	1,889,151	2,880,000	3,060,000	3,008,000	2,148,000	1,536,000	716,000	768,000	716,000	768,000	
	Ingreso por Meroflex 1:1	365,830	2,592,000	3,304,800	4,060,800	3,222,000	2,764,800	2,577,600	1,382,400	644,400	691,200	
	Ingreso por Meroflex 2:1	-	864,000	1,652,400	2,707,200	3,222,000	4,147,200	4,510,800	5,529,600	5,799,600	6,220,800	
	Ingreso por Meroflex 3:1	-	-	512,720	1,260,018	2,399,396	3,860,481	4,198,943	5,147,308	4,798,792	5,147,308	
a	Total Ingresos	3,948,640	6,336,000	8,529,920	11,036,018	10,991,396	12,308,481	12,003,343	12,827,308	11,958,792	12,827,308	
	Costos Directos Planta Productiva	- 320,346	- 381,332	- 320,346	- 381,332	- 320,346	- 381,332	- 320,346	- 381,332	- 320,346	- 381,332	
	Costos Directos Laboratorio	- 231,971	- 1,743,262	- 2,553,354	- 3,395,303	- 3,414,857	- 3,752,141	- 3,661,741	- 3,932,735	- 3,751,590	- 3,969,986	
	Costos de Comercialización	- 197,432	- 316,800	- 426,496	- 551,801	- 549,570	- 615,424	- 600,167	- 641,365	- 597,940	- 641,365	
	Total Costos Producción	- 749,749	- 2,441,395	- 3,300,196	- 4,328,436	- 4,284,773	- 4,748,897	- 4,582,254	- 4,955,433	- 4,669,876	- 4,992,684	
	Subtotal - MARGEN DE CONTRIBU	3,198,891	3,894,605	5,229,724	6,707,582	6,706,623	7,559,584	7,421,089	7,871,875	7,288,916	7,834,624	62%
	Costos Indirectos- Fijos / Estructu	- 859,500	- 863,100	- 863,100	- 863,100	- 863,100	- 863,100	- 863,100	- 863,100	- 863,100	- 863,100	
	EBITDA	2,339,391	3,031,505	4,366,624	5,844,482	5,843,523	6,696,483	6,557,989	7,008,775	6,425,816	6,971,524	54%
	Amortizaciones de Activo Fijo	- 112,327	- 134,987	- 135,647	- 136,307	- 137,687	- 141,188	- 141,170	- 141,830	- 142,490	- 143,150	
	Resultados Antes de Impuestos	2,227,063	2,896,518	4,230,977	5,708,175	5,705,836	6,555,295	6,416,819	6,866,945	6,283,326	6,828,374	
	Impuesto a la Renta	- 556,766	- 724,129	- 1,057,744	- 1,427,044	- 1,426,459	- 1,638,824	- 1,604,205	- 1,716,736	- 1,570,831	- 1,707,093	
	Beneficios Fiscales (i)	143,820	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
b	RESULTADO DEL EJERCICIO	1,814,117	2,172,388	3,173,233	4,281,131	4,279,377	4,916,472	4,812,614	5,150,209	4,712,494	5,121,280	39%
b / a	Margen Neto sobre Ventas	46%	34%	37%	39%	39%	40%	40%	40%	39%	40%	

2022: enero 2022 a diciembre 2022

2031: enero 2031 a diciembre 2031

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS

2022: enero 2022 a diciembre 2022

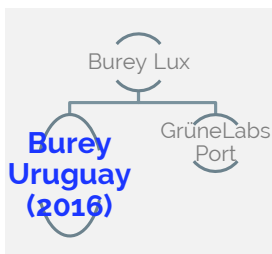
2023: enero 2023 a diciembre 2023

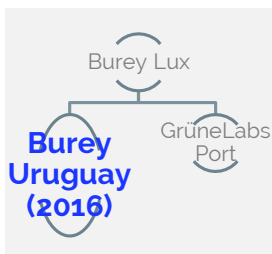
....

2031: enero 2031 a diciembre 2031

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS

Miles USD	Anterior a 2022	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
FUENTES	1,776	2,989	3,032	4,367	5,844	5,844	6,696	6,558	7,009	6,426	7,790
Fondos Netos generados en operaciones	- 1,117	2,339	3,032	4,367	5,844	5,844	6,696	6,558	7,009	6,426	6,972
<i>Fondos generados en operaciones</i>	- 1,117	2,339	3,032	4,367	5,844	5,844	6,696	6,558	7,009	6,426	6,972
Créditos recibidos											
Créditos de Largo Plazo											
Otras Fuentes	2,892	650	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital Recibidos	1,810										
Fondos ANII Obtenidos	52										
Préstamos Terceros Recibidos	1,030	650									
Valor Residual del Proyecto											819
Inversión No Amortizada											819
USOS	- 1,549	- 473	- 837	- 1,061	- 1,430	- 1,443	- 1,793	- 1,934	- 1,720	- 1,574	- 1,710
Pago Préstamos Terceros											
Inversión	- 1,549	60	113	3	3	17	155	330	3	3	3
Bienes de uso	- 1,549	44	113	3	3	17	155	330	3	3	3
Investigación y Desarrollo UdelaR		16	-								
Otros Créditos a Favor											
Impuestos		413	724	1,058	1,427	1,426	1,639	1,604	1,717	1,571	1,707
Fondo Adicionales para inversiones de Activo Fijo y Capital de Giro											
FONDOS NETOS DEL AÑO	227	2,517	2,194	3,306	4,414	4,401	4,903	4,624	5,289	4,852	6,080
Saldo de Caja Inicial	-	227	2,744	4,938	8,243	12,658	17,058	21,961	26,585	31,874	36,725
Saldo de Caja Final	227	2,744	4,938	8,243	12,658	17,058	21,961	26,585	31,874	36,725	42,805
Disponibilidades	227	2,744	4,938	8,243	12,658	17,058	21,961	26,585	31,874	36,725	42,805





FLUJO DE CAJA PROYECTADO

2022: enero 2022 a diciembre 2022

2023: enero 2023 a diciembre 2023

....

2031: enero 2031 a diciembre 2031

En miles de Dólares

CONCEPTO	0	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Flujos generados en operaciones		2,339	3,032	4,367	5,844	5,844	6,696	6,558	7,009	6,426	6,972
Inversiones	(1,549)	(60)	(113)	(3)	(3)	(17)	(155)	(330)	(3)	(3)	(3)
<i>Bienes de uso</i>	-1,549	60	113	3	3	17	155	330	3	3	3
Impuestos		(413)	(724)	(1,058)	(1,427)	(1,426)	(1,639)	(1,604)	(1,717)	(1,571)	(1,707)
Valor Residual del Proyecto											819
<i>Inversión No Amortizada</i>											819
Flujo anual Corriente	(1,549)	1,867	2,194	3,306	4,414	4,401	4,903	4,624	5,289	4,852	6,080
Flujo acumulado	(1,549)	318	2,512	5,818	10,232	14,632	19,536	24,159	29,448	34,300	40,380

T.I.R. / I.R.R. **146%**

Tasa Interna de Retorno / Internal Rate of Return

V.A.N. / N.P.V. **20.0** *Millones de dólares*

Valor Actual Neto / Net Present Value

V.A.N. sobre INVERSIÓN **10**

Net Present Value on Investment

Tasa de Retorno Requerida para VAN **11.95%**

Return Rate por N.P.V.

Nota: El valor residual se considera por el valor no depreciado de la inversión original

Nota: El valor residual del proyecto se considera por el valor no depreciado de la inversión original.

(Por estimación de la Tasa de Retorno Requerida para Coste de la Financiación, ver Anexo).

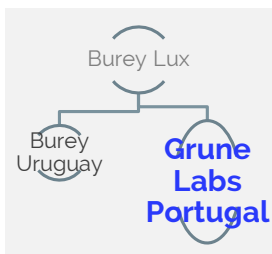


**4. JUSTIFICACIÓN
ECONÓMICO-FINANCIERA**

PORTUGAL

CAPACIDAD PRODUCTIVA

Producción Propia: Flores



Kilogramos

	Prod. Propia	Compra Terceros
2022	770	N/A
2023	1,540	700
2024	1,540	1,400
2025	2,310	1,400
2026	3,080	1,400
2027	3,080	1,400
2028	3,080	1,400
2029	3,080	1,400
2030	3,080	1,400
2031	3,080	1,400

La capacidad productiva proyectada del Invernadero en PIGS Soalheira, Portugal, está basada en los siguientes 3 factores:

- i. **Área Plantada:** dada la infraestructura que estará disponible:
 - Invernadero (2021 en adelante): 2.200 m²
- ii. **Productividad Teórica por metro cuadrado plantado:** Basado en el conocimiento de la empresa y los datos aportados por el Ingeniero Agrónomo a cargo, se estableció que por cada metro cuadrado plantado, realizada a partir de esquejes, se obtendrán (kg Flores Sativa): i) **0.70 kg por planta en Verano** y ii) **0.50 kg por planta en Invierno**

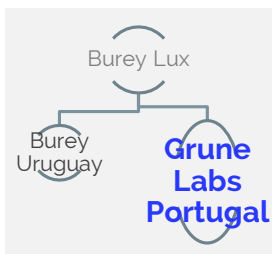
Asimismo, para las flores destinadas a Meroflex, se debe contemplar la siguientes relaciones:

- 1 kg de Flor – 0.13 kg de Extracto Sativa.
- iii. **Afectación, por destino de producción:** el 100% de la producción de las flores Sativa cosechadas de la empresa, serán destinadas a comercializar Spray Meroflex 2:1, 3:1 y 1:1. (uds. 30 ml), crema (uds 20 gramos) y lipstick (uds. 3 gramos)

Se aplicó una merma de 5% sobre producción teórica..

CAPACIDAD PRODUCTIVA

Compra Flores : *para producción*



Por otra parte, para aprovechar la capacidad del laboratorio y aumentar el volumen de producción, la empresa proyecta adquirir a terceros flores de cannabis Sativa, con el objetivo de procesar y producir Meroflex 2:1, 3:1 y 1:1, Crema y Lipstick, con fines farmacológico y cosmético.

i. Cantidad de Flores (kg): En base a la capacidad del laboratorio y la estrategia de la empresa, se proyecta comprar,

2023: 700 kg.

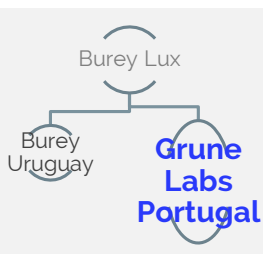
2024 y siguientes años: 1.400 kg.

i. Productividad Teórica por Flor cannabis Sativa a adquirir: basado en el conocimiento de la empresa y los datos aportados por el Ingeniero Químico a cargo, se estableció que .:

- 1 kg de Flor Sativa – 0.1 kg de Extracto Sativa (S)

Kilogramos

	Prod. Propia	Compra Terceros
2022	770	N/A
2023	1,540	700
2024	1,540	1,400
2025	2,310	1,400
2026	3,080	1,400
2027	3,080	1,400
2028	3,080	1,400
2029	3,080	1,400
2030	3,080	1,400
2031	3,080	1,400



PRODUCCIÓN ANUAL PROYECTADA (Q)

Se estimó la Producción Anual proyectada de **FLORES** para Portugal, basado en:

1. La superficie de producción propia para plantas de Flor Cannabis Sativa.
2. La productividad teórica por metro cuadrado (superficie m² – flores kg), estimada por el Ing. Agrónomo (verano e invierno).
3. La cantidad de Flores de Sativa proyectadas a comprar.
4. La capacidad de procesamiento del Laboratorio.

Infraestructura, Capacidad y Producción Proyectada

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
m2 netos de plantación por Habitación	1.100	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200	2.200
Relación Teórica Flores (g) /m ²	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700
Producción Flores (kg)	770	1.540	1.540	2.310	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080
Producción Anual Flores (Kg)	770	1.540	1.540	2.310	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080

Compra Materia Prima (producción externa)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Flores (kg)		700	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400

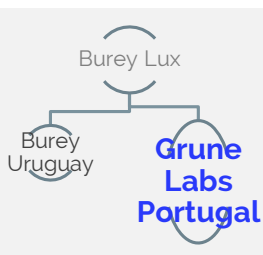
Cantidad Total de Flores a Procesar en Laboratorio	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Producción Flores (kg)	770	1.540	1.540	2.310	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080	3.080
Compra Terceros: Flores (kg)		700	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400	1.400
Total Flores a Procesar	770	2.240	2.940	3.710	4.480	4.480	4.480	4.480	4.480	4.480
Capacidad Anual Máxima Laboratorio (kg)	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
% Efectiva sobre Cap. Máxima	8%	22%	29%	37%	45%	45%	45%	45%	45%	45%

2022: enero 2022 a diciembre 2022

2023: enero 2023 a diciembre 2023

....

2031: enero 2031 a diciembre 2031



PRODUCCIÓN ANUAL PROYECTADA (Q)

Se estimó la Producción Anual proyectada de **PRODUCTO FINAL** para Portugal, basado en:

1. Cantidad de flores a procesar (propias + terceros)
2. Las relaciones teórico-químicas de: Flor – Extracto
3. Las relaciones teórico-químicas de: extracto. – Meroflex 2:1, 3:1 y 1:1, Crema y Lipstick, según Químico de la empresa.
4. Merma Productiva (5%) sobre volúmenes teóricos proyectados

	Extracto (kg)	Unidades de Prod Final
Relación Teórica: Extracto a Meroflex 2:1 (30 ml)	100	600
Relación Teórica: Extracto a Meroflex 3:1 (30 ml)	100	600
Relación Teórica: Extracto a Meroflex 1:1 (30 ml)	100	559
Relación Teórica: Extracto Vegetal a Crema (20 g)	100	2,190
Relación Teórica: Extracto Vegetal a Lipstick (3 g)	100	14,600

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Uds. Proy. Meroflex 2:1 (30 ml)_ después de merma	-	11,491	11,731	17,568	21,562	21,562	21,562	21,562	21,562	21,562
Uds. Proy. Meroflex 3:1 (30 ml)_ después de merma	-	11,491	11,731	17,568	21,562	21,562	21,562	21,562	21,562	21,562
Uds. Proy. Meroflex 1:1 (30 ml)_ después de merma	-	20,205	32,759	49,060	60,214	60,214	60,214	60,214	60,214	60,214
Uds. Proy. Crema (20 g)_ después de merma	-	163,111	305,834	458,022	562,151	562,151	562,151	562,151	562,151	562,151
Uds. Proy. Lipstick (3 g)_ después de merma	-	-	611,667	916,044	1,124,302	1,124,302	1,124,302	1,124,302	1,124,302	1,124,302

2022: enero 2022 a diciembre 2022

2023: enero 2023 a diciembre 2023

....

2031: enero 2031 a diciembre 2031



PRECIOS PROYECTADOS (P)

MEROFLEX SPRAY

Para el precio del Meroflex 2:1, 3:1 y 1:1 proyectado, se ha considerado un precio promedio constante de **USD 120 por unidad de 30 ml.**

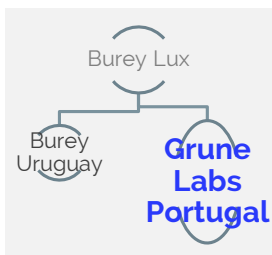
CREMA

Para el precio de la Crema se ha considerado un precio de Euros 45, equivalente a **USD 51,1 por unidad de 30 gramos.**

LIPSTICK

Para el Lipstick proyectado, se ha considerado un precio constante de **USD 37,5 por unidad de 3 g.**

- 1- <https://consultaremedios.com.br/mevatyl/p>
- 2- <https://www.msaustralia.org.au/sites/default/files/Sativex%20V3%20final.pdf>
- 3- <https://amzn.to/37goJr2>



COSTOS PROYECTADOS

Por un lado, se consideró la infraestructura, la capacidad de procesamiento de flores y extracto, tanto en planta productiva como laboratorio. Por otro, los volúmenes de producción (flores), cosecha, flores a adquirir, procesamiento en laboratorio para obtención de extractos (flores producidas propias y adquiridas a terceros), envasado y comercialización.

En consecuencia, a efecto de parametrizar las proyecciones e intentar reflejar de la mejor manera posible, la estructura de costos alineada a los objetivos proyectados, se ha considerado la apertura de costos, en dos grandes categorías:

- 1- Costos Directos de Producción**
- 2- Costos Indirectos de Producción** (Costos Fijos de Estructura).

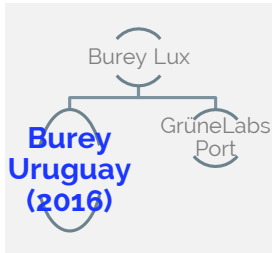
1) COSTOS DIRECTOS DE PRODUCCIÓN

Por **Costos Directos de Producción**, se entiende todos los costos de producción que son directamente atribuibles al proceso de producción, desde plantación, producción y cosecha de Flores, hasta laboratorio, proceso de elaboración de extracto de cannabis y producto final: Spray más costos de envasado y empaque. Asimismo, también incluye los costos de adquirir flores a terceros, para producción en laboratorios propios, de los productos mencionados.

A su vez, los Costos Directos están compuestos por 2 sub categorías, según su relación con la producción: Variables y Fijos.

1.1.) Variables:

Se calculan los Costos Directos Variables de Producción, en función de: volumen de producción en cada cosecha de flores (invierno y verano)., volumen de extracto elaborado en laboratorio: incluye flores de producción propia y comprada a terceros.



1.1.1.) Costos Operativos Variables: Materia Prima en Laboratorio: Incluye todos los costos de insumos directamente atribuibles a la producción de: **i) Spray**, a partir del Extracto de flores de producción propia y adquiridas a terceros y **ii) Crema y Lisptick**, a partir del Extracto Vegetal, obtenido en laboratorio GrüneLabs.

Costos Operativos Especificos: MEROFLEX 2:1

Producción Total, por Cosecha	20.0	kg
Activo (%)	2.2%	
Extrato vegetal premium 11 THC:CBD	10.0	
Concentración de CBD	39.60%	
Concentración de THC	19.60%	
Total	20.0	
Volumen de envase (ml)	0.030	

Materia Prima	Cant Requerida Insumos	Costo Unitarios (USD)	Costo de Elaboración (USD)
TCM	18.9	32	599
Extrato vegetal premium			
Envase primario (Meroflex)	666.7	2	1,000
Etiqueta envase primario	666.7	0	320
Envase secundario (Estuches Meroflex)	666.7	2	1,333
Prospectos	666.7	1	333
Envase terciario (Meroflex)	11.1	1	11
Etiqueta envase terciario	11.1	1	11
TOTAL			3,608

Cant Uds Meroflex 2:1 (30 ml) 667

Meroflex 2:1: solo agregados extra, sin extracto **Costo Unitario (USD) 5.41**

Costos Operativos Especificos: MEROFLEX 3:1

Perfil del extracto		kg
THC	19.60%	
CBD	39.60%	
Cristales de CBD		
Pureza	99.50%	
Concentración final de CBD	3.3%	
Concentración final de THC	0.0%	
Cantidad a producir (kg)	20	
Presentación del producto (ml)	30	

Materia Prima	Cant Requerida Insumos	Costo Unitarios (USD)	Costo de Elaboración (USD)
TCM	18.9	32	599
Cristales de CBD	0.2	19,500	4,311
Extrato vegetal premium			
Envase primario (Meroflex)	666.7	2	1,000
Etiqueta envase primario	666.7	0	320
Envase secundario (Estuches Meroflex)	666.7	2	1,333
Prospectos	666.7	1	333
Envase terciario (Meroflex)	11.1	1	11
Etiqueta envase terciario	11.1	1	11
TOTAL			7,919

Cant Uds Meroflex 3:1 (30 ml) 667

Costo Unitario (USD) 11.88

Costos Operativos Específicos: MEROFLEX 1:1

Materia Prima	Cant Requerida Insumos	Costo Unitarios (USD)	Costo de Elaboración (USD)
TCM	18.8	31.7	597
Extracto vegetal premium			
Extracto vegetal alto THC			
Envase primario (Meroflex)	666.7	1.5	1,000
Envase secundario (Estuches Meroflex)	666.7	2.0	1,333
Envase terciario (Meroflex)	11.1	3.5	39
Prospecto	666.7	0.5	333
Etiqueta envase terciario	11.1	1.0	11
Etiqueta envase primario	666.7	0.5	320
TOTAL			3,633
	Cant Uds Meroflex Alto CBD (30 ml)		667
	Costo Unitario (USD)		5.45

Costos Operativos Específicos: CREMA

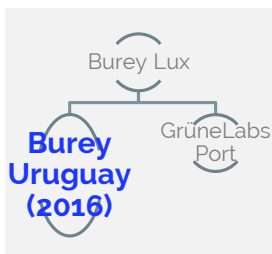
Produção	20	kg
Activo (%)	1%	
Perfil CBD extrato (%)	43.8%	
Total	100	
Veiculos	19.09	
Volume da embalagem (kg)	0.020	

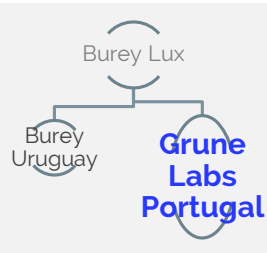
Materia Prima	Cant Requerida Insumos por cada 100kg Crema	Costo Unitarios Materia Prima (USD)	Costo de Elaboración Total (USD)
COMPRITOL 888 CG	6.0	185	1,101
Monoestearato de glicerila	14.3	41	585
Emulsogen HCO 040	3.0	1,082	3,225
LIPOCIRE A SG	11.9	284	3,384
Crodamol GTCC	54.3	340	18,474
GLYCERINA Vegetal	6.0	83	494
Arlasolve DMI	2.3	57	130
Extracto vegetal	2.3	14,000	31,963
Envase primario (creme)	5,000.0	17.0	85,088
Envase secundario (creme)	5,000.0	5.7	28,363
Envase terciario (creme) 30 unidades	167.0	3.4	568
Prospecto (creme)	5,000.0	3.4	17,018
TOTAL			190,391
	Cant Uds Crema (20g)		5,000
	Costo Unitario (USD)		38.1

(ii) Se proyecta destinar parte del Extracto Vegetal obtenido a partir de las Flores producción propia adquiridas a Terceros, para la producción de Crema.

Procentaje de Flores Sativa adquiridas, destinadas a Crema (%)	0%
(kg)	-
Costo Flor Sativa Estimado (USD/gramo)	1.40

Se requieren 10 kg Flores Sativa, para lograr 1 kg Extracto Vegetal (1,4 USD/g x 1.000 g x 10 kg)




Costos Operativos Específicos: LIPSTICK

Produção	20.00	kg
Ativo (CBD)	1.0%	
Perfil CBD del extracto	43.8%	
Total	20.00	
Veiculos	19	
Volume da embalagem (kg)	0.003	gramos

Materia Prima	Cant Requerida Insumos por cada 20kg Lipstick	Costo Unitarios Materia Prima (USD)	Costo de Elaboración Total (USD)
Castor oil	1.43	34.0	49
Octyl palmitate	2.31	172.4	399
Camauba Wax	0.93	39.7	37
Cerasin	2.31	465.1	1,076
Microcrystalline wax	1.39	175.8	244
Methylparaben	0.05	47.6	2
Propylparabene	0.02	43.1	1
Cyclometicone	9.72	70.3	683
Dimethiconol beeswax	0.93	20.4	19
Arlasolve DMI	0.46	56.7	26
Extrato vegetal	0.46	13,634.6	6,226
Envase primario (lipstick)	6,666.67	9.1	60,507
Envase secundario (lipstick)	6,666.67	2.3	15,127
Envase terciario (lipstick) 120 unidades	55.56	9.1	504
Prospécto (lipstick)	6,666.67	2.3	15,127
TOTAL			100,026
	Cant Uds Meroflex Sativa (3 g)		6,667
	Costo Unitario (USD)		15.0

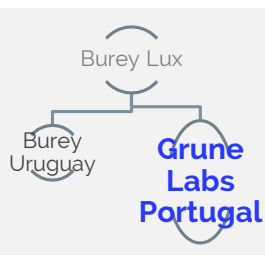
(ii) Se proyecta destinar parte del Extracto Vegetal obtenido a partir de las Flores Sativa adquiridas a Terceros, para la producción de Crema.

Procentaje de Flores Sativa adquiridas, destinadas a Crema (%)	0%
(kg)	-
Costo Flor Sativa Estimado (USD/gramo)	1.40

Se requieren 10 kg Flores Sativa, para lograr 1 kg Extracto Vegetal (USD 1,4x 1.000 gramos x 10 kg)

Se debe tener en cuenta que, para el costo de la flor a adquirir a terceros (USD 1,4 por gramo).

Asimismo, para la producción de Meroflex 1:1 (exclusivamente) se necesitará adquirir una menor cantidad de flores con alto contenido de THC; precio proyectado de USD 2,5 por gramo.



1.1.2.) Costos de Comercialización: Los gastos de comercialización suponen flete y seguro - Polo Tecnológico Pando a Puerto Mdeo. Se estimó un 5% sobre volumen de ventas anuales (USD).

1.2.) FIJOS:

Cada año proyectado de producción en Invernadero de Portugal, contempla dos cosechas: invierno y verano. Por lo tanto, los siguientes costos se consideran "fijos", en el sentido de que, dada la producción esperada para las proyecciones, estos costos fijos se mantienen constantes, a partir de 2021: primer año de producción.

1.2.1.) Costos Operativos Fijos- Planta de producción: Incluye Nutrientes, Sustrato, Control Fitosanitario y Biológico, Cambio de Redes, Consumo Eléctrico y Agua en Planta de Producción, Herramientas Fungibles y Previsión Imprevistos (% sobre total).

Costos Operativos anuales en Planta de Producción

Costo Anual, en función de la cantidad de flores proyectadas.

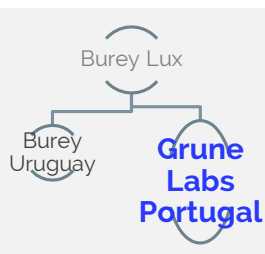
Nutrientes	195,000
Sustrato	22,500
Control Fitosanitario	6,000
Control Biológico	6,000
Cambio de Redes	12,000
Consumo Eléctrico	200,000
Consumo Agua	14,000
Herramientas fungibles	20,000
Imprevistos (20%)	95,100
TOTAL Insumos Producción	570,600

1.2.2.) Costos Operativos Variables: Generales de Laboratorio: Incluye los gastos generales del laboratorio (insumos principales - alcohol, CO₂, Filtros de Papel, Equipos de Protección Personal, entre otros).

Costos Operativos Generales: Laboratorio

Costo Anual, en función de la cantidad de flores proyectadas a procesar y adquirir: *Cannabis Sativa*

Euros	Cant	Precio	Total
Alcohol	371	3.0	1,113
CO ₂	37	220.0	8,162
Filtros de Papel	5,640	2.2	12,408
Líquido Refrigerante	200	5.5	1,100
Materiales Limpieza: Lab			11,000
Materiales Limpieza: Personal			11,000
Equipos Protección Personal			22,000
Lavadero			11,000
Imprevistos (50%)			38,892
TOTAL Insumos Generales Lab			116,675



1.2.3.) Recursos Humanos (RRHH): Planta de Producción: Hon. Ing. Agrónomo a cargo y sueldos de Personal de Planta Productiva (con aportes y beneficios sociales). Incluye Producción y Cosecha.

RRHH: Planta de Producción

Dólares	Cant	Sueldo base	Beneficios y Cargas Sociales	Total por Persona (Mensual)	Total por Cargo (Anual)
Ingeniero Agrónomo Director	1	3,971	3,971	7,942	95,298
Personal Auxiliar	10	1,475	1,475	2,950	353,964
TOTAL	11				449,262

1.2.4.) RRHH: Laboratorio: Hon. Químico a cargo y Sueldos de Personal de Laboratorio (con aportes y beneficios sociales). Incluye personal para: controles microbiológicos y físico-químicos (flores y extracto), elaboración del extracto de cannabis,, producción de Spray, Crema y Lipstick..

RRHH: Laboratorio

Dólares	Cant	Sueldo base	Beneficios y Cargas Sociales	Total por Persona (Mensual)	Total por Cargo (Anual)
Director General: Químico	1	3,971	3,971	7,942	95,298
Jefe Sector (*)	3	3,404	3,404	6,807	245,052
Auxiliar Medio (*)	3	2,269	2,269	4,538	163,368
Auxiliar Junior (*)	3	1,135	1,135	2,269	81,684
Personal Limpieza	3	851	851	1,702	61,263
Encargado Stock	1	1,248	1,248	2,496	29,951
Auxiliar Stock	3	908	908	1,815	65,347
TOTAL	17				741,963

(*) Se estiman 3 sectores de laboratorio: Calidad, Elaboración, Fraccionamiento y Extracción

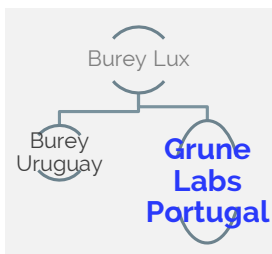
COSTOS PROYECTADOS

2) COSTOS INDIRECTOS DE PRODUCCIÓN

Por **Costos Indirectos de Producción**, se entienden todos los costos fijos de estructura que no son directamente atribuibles al proceso de producción: Departamento Administración Profesionales Tercerizados, Gastos Generales de Oficina, Licencias de Producción, entre otros. Se estimaron los costos de estructura fijos, alineados a los objetivos y cantidades de producción estimada.

Está compuesto por las siguientes subcategorías de costos directos, según características y etapa del proceso productivo:

2.1.1.) Gastos Generales: Servicios Profesionales, Mantenimiento, Viáticos, Gastos Comunes, Costos de Licencias, etc.

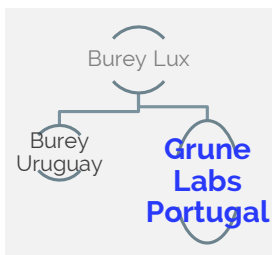


USD		2022	2023	Siguintes
Gastos Gen	Alquiler Terreno Industrial		20,421	20,421
Gastos Gen	Viáticos	68,070	136,140	136,140
Gastos Gen	Marketing y Diseño	33,000	50,000	50,000
Gastos Gen	Electricidad_ solo oficinas	20,421	40,842	40,842
Gastos Gen	Consumo Agua_ solo oficinas	6,807	13,614	13,614
Gastos Gen	Teléfono e Internet	6,807	13,614	13,614
Gastos Gen	Gastos Bancarios	9,530	19,060	19,060
Gastos Gen	Alquiler Casa RRHH (x3)	40,842	122,526	122,526
Gastos Gen	Traducc Docs	5,446	10,891	10,891
Serv Prof	Hon Abogados	13,614	27,228	27,228
Serv Prof	Hon Contadores	13,614	27,228	27,228
Serv Prof	Otros Honorarios	13,614	27,228	27,228
Serv Prof	Consultor Licencia	27,228	27,228	27,228
Serv Prof	Suscripción Vigilancia	76,402	152,804	152,804
Serv Prof	Licencias	11,345	11,345	11,345
	Imprevistos (20%)	67,079	137,765	137,765
	TOTAL	413,818	837,933	837,933

2.1.2.) RRHH- General: Personal no afectado directamente a producción: dirección, gerencia, administración, mantenimiento, limpieza, etc.

RRHH: Generales

Cargo	Cant	Sueldo base	Beneficios y Cargas Sociales	Total por Persona (Mensual)	Total por Cargo (Anual)
CEO	1	9,076	9,076	18,152	217,824
Gerente calidad	1	2,836	2,836	5,673	68,070
Secretaria	2	2,269	2,269	4,538	108,912
Economista	1	2,836	2,836	5,673	68,070
Limpieza oficinas y otros	6	851	851	1,702	122,526
Mant General Jefe	1	1,702	1,702	3,404	40,842
Mant General Aux	5	1,135	1,135	2,269	136,140
Seguridad: vigilante externo	2	3,750	3,750	7,500	180,000
TOTAL	19				942,384



AMORTIZACIÓN

Se calculó la amortización contable de las inversiones a realizar: infraestructura, instalaciones, obra civil, equipos y herramientas.

Amortización Activo Fijo (USD)

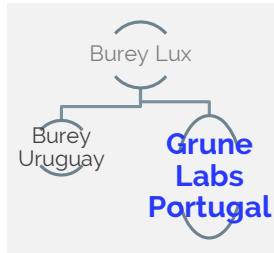
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Vida Útil
4.1. Infraestructura	38,583	39,891	41,199	42,507	43,815	45,123	46,431	47,739	49,047	50,355	25
4.2. Laboratorio	-	504,644	812,150	812,150	812,150	812,150	857,252	857,252	857,252	857,252	15
4.3. Instalaciones Green House	58,915	58,915	58,915	58,915	58,915	58,915	58,915	58,915	58,915	58,915	5
4.4. Equipos Green House	31,347	31,347	31,347	31,347	31,347	31,347	31,347	31,347	31,347	31,347	5
4.5. Otros Equipos y Vehiculos	8,893	8,893	8,893	8,893	8,893	8,893	8,893	8,893	8,893	8,893	5
4.6. IMPREVISTOS (5%)	91,644	91,644	91,644	91,644	74,623	74,623	74,623	74,623	74,623	74,623	5
TOTAL	229,382	735,334	1,044,148	1,045,456	1,029,743	1,031,051	1,077,462	1,078,770	1,080,078	1,081,386	

2022: enero 2022 a diciembre 2022

2023: enero 2023 a diciembre 2023

....

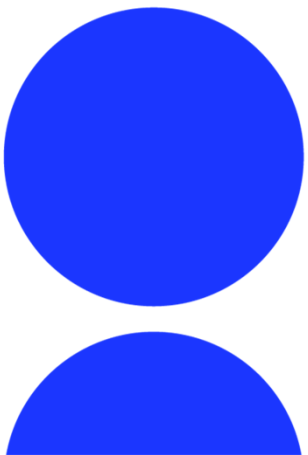
2031: enero 2031 a diciembre 2031

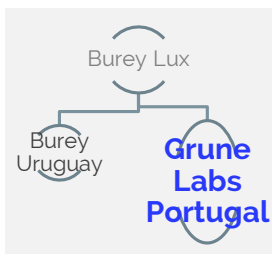


SERVICIO DE DEUDA

No se proyectan pasivos financieros. En la medida que: i) la planta productiva en invernadero, equipos, instalaciones y el resto de las inversiones iniciales serán financiadas con aporte de capitales de socios y ii) en el futuro, la operativa se solventará con los fondos generados por el proyecto.

Asimismo, se supuso que los gastos relativos al capital de trabajo, se pagan en el momento de devengados, por lo que no se generan Deudas Comerciales de un año a otro.





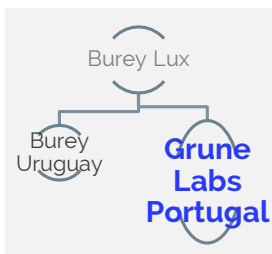
ESTADO DE RESULTADOS

<i>Estado de Resultados USD</i>											Prom 10 años
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	
Ingreso por Venta de Meroflex 2:1	-	1,378,944	1,407,672	2,108,156	2,587,435	2,587,435	2,587,435	2,587,435	2,587,435	2,587,435	
Ingreso por Venta de Meroflex 3:1	-	1,378,944	1,407,672	2,108,156	2,587,435	2,587,435	2,587,435	2,587,435	2,587,435	2,587,435	
Ingreso por Venta de Meroflex 1:1	-	2,424,597	3,931,055	5,887,224	7,225,654	7,225,654	7,225,654	7,225,654	7,225,654	7,225,654	
Ingreso por Venta de Crema	-	8,327,235	15,613,565	23,383,172	28,699,219	28,699,219	28,699,219	28,699,219	28,699,219	28,699,219	
Ingreso por Venta de Lipstick	-	-	22,937,513	34,351,656	42,161,333	42,161,333	42,161,333	42,161,333	42,161,333	42,161,333	
Ingreso por Venta de Flores	3,080,000	2,688,000	-	-	-	-	-	-	-	-	
a Total Ingresos	3,080,000	16,197,719	45,297,477	67,838,364	83,261,076	83,261,076	83,261,076	83,261,076	83,261,076	83,261,076	
Costos Directos Planta Productiva	- 509,931	- 1,019,862	- 1,019,862	- 1,019,862	- 1,019,862	- 1,019,862	- 1,019,862	- 1,019,862	- 1,019,862	- 1,019,862	
Costos Directos Laboratorio	- 181,998	- 8,419,056	- 24,168,604	- 34,792,754	- 42,061,909	- 42,061,909	- 42,061,909	- 42,061,909	- 42,061,909	- 42,061,909	
Costos de Comercialización	- 154,000	- 809,886	- 2,264,874	- 3,391,918	- 4,163,054	- 4,163,054	- 4,163,054	- 4,163,054	- 4,163,054	- 4,163,054	
Total Costos Producción	- 845,929	- 10,248,804	- 27,453,340	- 39,204,534	- 47,244,825	- 47,244,825	- 47,244,825	- 47,244,825	- 47,244,825	- 47,244,825	
Subtotal - MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	2,234,071	5,948,915	17,844,137	28,633,830	36,016,251	36,016,251	36,016,251	36,016,251	36,016,251	36,016,251	43%
Costos Indirectos- Fijos / Estructura	- 649,414	- 1,246,222	- 1,780,317	- 1,780,317	- 1,780,317	- 1,780,317	- 1,780,317	- 1,780,317	- 1,780,317	- 1,780,317	
EBITDA	1,584,657	4,702,693	16,063,820	26,853,513	34,235,934	34,235,934	34,235,934	34,235,934	34,235,934	34,235,934	40%
Amortizaciones de Activo Fijo	- 229,382	- 735,334	- 1,044,148	- 1,045,456	- 1,029,743	- 1,031,051	- 1,077,462	- 1,078,770	- 1,080,078	- 1,081,386	
Resultados después de Impuestos	1,355,275	3,967,359	15,019,672	25,808,057	33,206,191	33,204,883	33,158,472	33,157,164	33,155,856	33,154,548	
Impuesto a la Renta	- 311,713	- 912,492	- 3,454,525	- 5,935,853	- 7,637,424	- 7,637,123	- 7,626,449	- 7,626,148	- 7,625,847	- 7,625,546	
b RESULTADO DEL EJERCICIO	1,043,562	3,054,866	11,565,147	19,872,204	25,568,767	25,567,760	25,532,024	25,531,017	25,530,009	25,529,002	30%
b / a Margen Neto sobre Ventas	34%	19%	26%	29%	31%	31%	31%	31%	31%	31%	

2022: enero 2022 a diciembre 2022

(...)

2031: enero 2031 a diciembre 2031



ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS

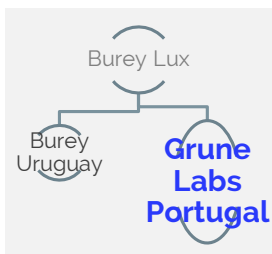
2022: enero 2022 a diciembre 2022

2023: enero 2023 a diciembre 2023

....

2031: enero 2031 a diciembre 2031

<i>Miles USD</i>	Anterior a 2022	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
FUENTES	849	6,385	5,103	16,064	26,854	34,236	34,236	34,236	34,236	34,236	37,002
Fondos Netos generados en operaciones	-566	1,585	4,703	16,064	26,854	34,236	34,236	34,236	34,236	34,236	34,236
<i>Fondos generados en operaciones</i>	-566	1,585	4,703	16,064	26,854	34,236	34,236	34,236	34,236	34,236	34,236
Créditos recibidos											
Otras Fuentes	1,415	4,800	400	-	-	-	-	-	-	-	-
Aportes de Capital	1,415	4,800	400								
Valor Residual del Proyecto											2,766
Devolución Capital de Giro											268
USOS	- 849	- 6,201	- 2,889	- 3,487	- 5,969	- 11,742	- 7,670	- 7,659	- 7,659	- 7,659	- 7,658
Inversión		- 6,158	- 1,976	- 33	- 33	- 4,104	- 33	- 33	- 33	- 33	- 33
Propiedad Planta y Equipo	- 849	- 5,889	- 1,976	- 33	- 33	- 4,104	- 33	- 33	- 33	- 33	- 33
Capital de Trabajo		- 268									
Créditos											
Impuestos		- 312	- 912	- 3,455	- 5,936	- 7,637	- 7,637	- 7,626	- 7,626	- 7,626	- 7,626
Fondo Adicionales											
FONDOS NETOS DEL AÑO	- 0	184	2,214	12,577	20,885	22,494	26,566	26,577	26,577	26,577	29,344
Saldo de Caja Inicial	-	0	183	2,397	14,974	35,859	58,353	84,919	111,496	138,073	164,650
Saldo de Caja Final	-	0	183	2,397	14,974	35,859	58,353	84,919	111,496	138,073	164,650
DISPONIBILIDADES	- 0	183	2,397	14,974	35,859	58,353	84,919	111,496	138,073	164,650	193,994



FLUJO DE CAJA PROYECTADO

2022: enero 2022 a diciembre 2022

2023: enero 2023 a diciembre 2023

....

2031: enero 2031 a diciembre 2031

Miles de USD

CONCEPTO	Año Anterior	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Flujos generados en operaciones	- 566	1,585	4,703	16,064	26,854	34,236	34,236	34,236	34,236	34,236	34,236
Inversiones	- 849	- 6,158	- 1,976	- 33	- 33	- 4,104	- 33	- 33	- 33	- 33	- 33
Bienes de uso	- 849	- 5,889	- 1,976	- 33	- 33	- 4,104	- 33	- 33	- 33	- 33	- 33
Capital de Trabajo	0	268	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos	-	- 312	- 912	- 3,455	- 5,936	- 7,637	- 7,637	- 7,626	- 7,626	- 7,626	- 7,626
Valor Residual del Proyecto											2,766
Inversión No Amortizada											2,766
Devolución Capital de Trabajo											268
Flujo anual	(1,415)	(4,885)	1,814	12,577	20,885	22,494	26,566	26,577	26,577	26,577	29,612
Flujo acumulado	(1,415)	(6,300)	(4,486)	8,091	28,976	51,470	78,036	104,613	131,190	157,768	187,380

T.I.R. / I.R.R. **114%**

Tasa Interna de Retorno / Internal Rate of Return

V.A.N. / N.P.V. **93.2** Millones de Dólares

Valor Actual Neto / Net Present Value

V.A.N. sobre INVERSIÓN **10**

Net Present Value on Investment

Tasa de Retorno Requerida para VAN **10.66%**

Return Rate por N.P.V.

Período Repago (años) **3.00**

Payback

Nota: El valor residual del proyecto se considera por el valor no depreciado de la inversión original.

(por estimación de la Tasa de Retorno Requerida para Coste de la Financiación, ver Anexo).



5. EVALUACIÓN DEL PROYECTO

Consideraciones Generales de la Evaluación del Proyecto

La ampliación de la empresa a su nueva unidad productiva en Portugal, genera una oportunidad de apertura para la participación de nuevos accionistas.

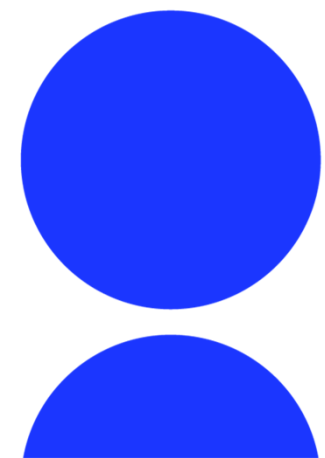
Para su atractivo, el proyecto en su conjunto presenta, por un lado, la posibilidad de formar parte del negocio de cannabis medicinal con altas expectativas económicas en el futuro cercano: no solo en lo que respecta a los flujos financieros, sino también al incremento del valor de la empresa y las posibilidades de venta que eso representa. Por otro, las presentes proyecciones reflejan un gran atractivo económico: alta rentabilidad y corto plazo de repago.

Asimismo, se debe mencionar que, para la elaboración de las proyecciones, se han utilizado supuestos claves que son de carácter conservador.

- Precios de venta para productos de la empresa, alineados a las expectativas actuales del mercado
- Precio de compra, para flores a adquirir. Sativa: USD/gramo 1,4 y Cannabis con alto THC: USD/gramo 2,5.

Asimismo, se debe tener en cuenta además, que la incertidumbre del negocio ha implicado que las proyecciones se realicen en base a las mejores estimaciones posibles. Se ha procurado detallar todos los supuestos para brindar transparencia a las proyecciones y la consecuente valuación del negocio.

Por último, se debe tener en cuenta el trayecto recorrido para alcanzar la distribución geográfica y optimización fiscal y productiva, que ha desarrollado la empresa. No solo por el tiempo y costo que le ha llevado a la empresa ampliar su cobertura geográfica a dos continentes, sino también, por la experiencia acumulada del equipo que se mantiene y se encuentra capacitado y enfocado en los objetivos..



Unidad Productiva (U.P) URUGUAY

Evaluación del Proyecto

El **período de repago** (payback) de la inversión en Uruguay se dará en el transcurso del año **1**: 2022, pero tener en cuenta que la unidad Uruguay existe desde 2017 operativamente hablando, por ende, sería entre 4 y 5 años período de repago.

El proyecto muestra una **TIR** (Tasa Interna de Retorno, Internal Rate of Return) del **146%**. En la medida que se conoce los costos operativos actuales de la empresa (que si bien aún no ha comercializado productos, la estructura operativa está en su capacidad plena – inversiones y costos operativos-) y se han utilizado criterios conservadores, tanto para la proyección de flujos, como para el cálculo del valor residual, se considera una tasa muy atractiva para el proyecto, que se encuentra en línea con las altas expectativas que el negocio del cannabis medicinal.

El criterio utilizado para la determinación del Valor residual, es el de la vida útil no depreciada en el caso de los bienes de uso.

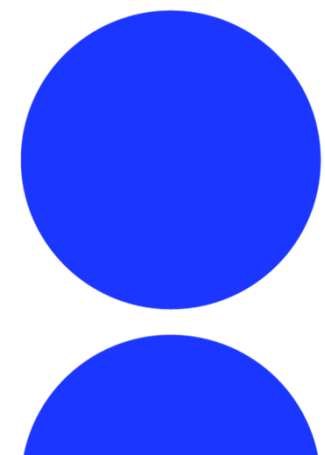
Unidad Productiva (U.P) PORTUGAL

Evaluación del Proyecto

El **período de repago** (payback) de la inversión se dará en el transcurso del año **3**: 2024. Este período resulta muy razonable y atractivo, para el tipo de inversión que se está proyectando para Portugal.

El proyecto muestra una **TIR** (Tasa Interna de Retorno, Internal Rate of Return) del **114%**. En la medida que se han utilizado criterios conservadores, tanto para la proyección de flujos, como para el cálculo del valor residual y costos, se considera una tasa muy atractiva para el proyecto, que se encuentra en línea con las altas expectativas que el negocio del cannabis medicinal representa.

El criterio utilizado para la determinación del Valor residual, es el de la vida útil no depreciada en el caso de los bienes de uso.



U.P. URUGUAY

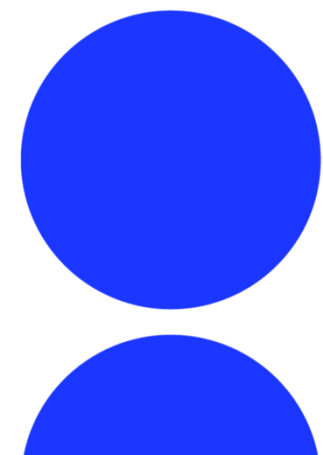
Para el cálculo del **VAN** (Valor Actual Neto) de la U.P. Uruguay, se ha utilizado una tasa de retorno requerido del 11,95%, lo que determina un VAN del entorno de los **USD 20,0 MM**. De esta forma, este VAN representa **10** veces la inversión total realizada en los desde inicio y en los 10 años proyectados (valores constantes).


Dado el punto inicial del proyecto de producción, al momento de la realización del presente Plan de Negocios, **el VAN resulta una aproximación interesante al Valor de la Empresa**. Lo anterior se desprende si se considera que, por un lado, los valores en libros no representan realmente el potencial de la empresa (métodos basados en el Patrimonio) y, por otro, que este tipo de negocio es relativamente nuevo a nivel mundial, por lo que la comparación con otras empresas similares que coticen en bolsa y/o publiquen sus resultados contables, se dificulta. En consecuencia, se podría decir que **el valor económico de la U.P. Uruguay, oscilaría en torno a USD 20 MM**

U.P. PORTUGAL

Para el cálculo del **VAN** (Valor Actual Neto) de la U.P. Portugal, se ha utilizado una tasa de retorno requerido del 10,66%, lo que determina un VAN del entorno de los **USD 93,2 MM**. De esta forma, este VAN representa **10** veces la inversión total a realizar en los 10 años proyectados (valores constantes).

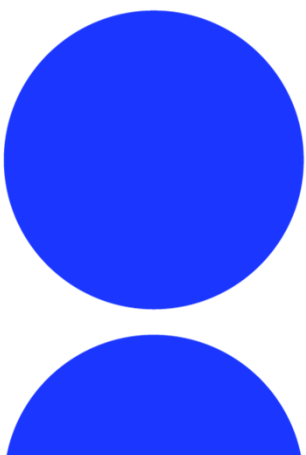
Dado el punto inicial del proyecto de producción, al momento de la realización del presente Plan de Negocios, **el Valor Actual Neto resulta una aproximación interesante al Valor de la Empresa**. Lo anterior se desprende si se considera que, por un lado, la U.P. Portugal no cuenta con valores en libros aún no iniciado (métodos basados en el Patrimonio) y, por otro, que este tipo de negocio es relativamente nuevo a nivel mundial, por lo que la comparación con otras empresas similares que coticen en bolsa y/o publiquen sus resultados contables, se dificulta. En consecuencia, se podría decir que **el valor económico de la U.P. Portugal, oscilaría en torno a USD 93 MM**.





De todas formas, se debe tener especial consideración a los supuestos y valores proyectados en ambas Unidades Productivas.. Si bien el VAN es una aproximación técnica válida al valor de la empresa (flujos de caja futuros descontados), hay otros factores que podrían incidir también, tales como: el valor real de transacciones (ventas) de empresas similares. Esto podría incluso aumentar dicho valor.

En todo caso, debe tenerse en cuenta que las proyecciones se realizaron en base a cálculos y estimaciones teóricas hechas por técnicos con conocimiento y experiencia en la actividad cannábica, procurando siempre mantener un criterio conservador. El destinatario de este documento deberá analizar dichos supuestos y estimar la validez propia que pueda darle, a efectos de hacer su valuación. En este sentido, las proyecciones financieras y su valuación realizada, representan solo una referencia genérica para que los interesados puedan tomar como base para sus decisiones personales de inversión.



U.P. URUGUAY

Rentabilidad y Márgenes del Negocio

Como se podrá apreciar, considerando las proyecciones financieras y supuestos realizados, se podrá ver fácilmente los atractivos grados de rentabilidad y márgenes que presenta el negocio en de cannabis, particularmente, en su U.P. Uruguay.

El **margen de contribución bruto anual promedio en Uruguay** (resultado de las ventas luego de los costos variables de producción) ascendería a **62 %**..

Asimismo, comparado con los costos fijos, el **EBITDA sobre Ventas Netas** (ingresos antes de intereses, impuestos y amortizaciones) ascendería a **54 %** (promedio anual 10 años proyectados).

Y finalmente, el **margen neto anual promedio sobre ventas** (resultado final sobre ventas netas), sería de **39%**.

U.P. PORTUGAL

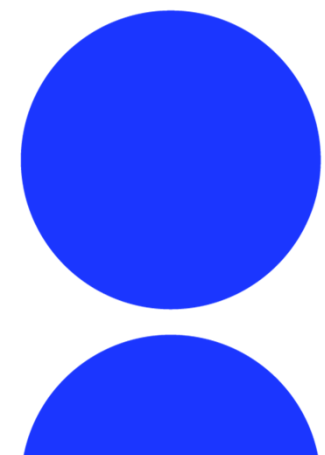
Rentabilidad y Márgenes del Negocio

La plaza de Portugal también presenta resultados y márgenes similares a la U.P. Uruguay.

El **margen de contribución bruto anual promedio en Portugal** (resultado de las ventas luego de los costos variables de producción) ascendería a **43 %**.

Asimismo, comparado con los costos fijos, el **EBITDA sobre Ventas Netas** (ingresos antes de intereses, impuestos y amortizaciones) ascendería a **40%**.

Y finalmente, el **margen neto anual promedio sobre ventas** (resultado final sobre ventas netas), sería de **30%**.



U.P. URUGUAY

En promedio, esto implicaría decir que, **por cada USD 100 de ventas, a la empresa le quedarían resultados netos finales por USD 39.**

Para dimensionar esto, basta observar las ventas netas estimadas para el 2023: **USD 6,0 millones** de dólares. Al final del ejercicio, quedarían **USD 2.2 millones** por concepto de resultados netos finales (**34%**). Es decir que, con el resultado neto del segundo año, se cubriría la inversión realizada en activo fijo hasta ese momento.

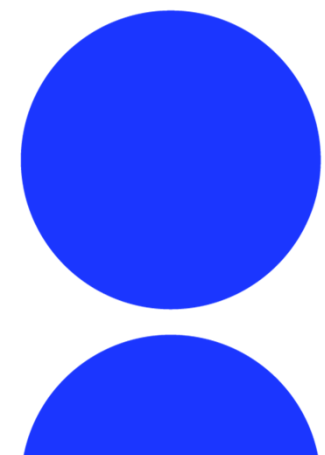
Del año 3 al 10 proyectados (2023 a 2029), los 180 m² de plantación neta en planta productiva + 1.400 kg de flores a adquirir a terceros (proyectado a pagarse a un precio: USD/g 1,4), en su capacidad máxima, podría alcanzar ventas anuales promedio de **USD 12,0 millones**. Así generaría un resultado anual neto final de **USD 4,8 millones** (40%).

U.P. PORTUGAL

En promedio, esto implicaría decir que, **por cada USD 100 de ventas, a la empresa le quedarían resultados netos finales por USD 30.**

Para dimensionar esto, basta observar las ventas netas estimadas para el 2024: **USD 45 millones** de dólares. Al final del ejercicio, quedarían **USD 12 millones** por concepto de resultados netos finales (**26%**). Es decir que, con el resultado neto del tercer año, se cubriría buena parte de los egresos realizados hasta ese momento: (USD 7,9 millones por activo fijo + USD 43 millones por costos operativos e impuestos).

Del año 4 al 10 proyectados (2025 a 2031), los 2.200 m² de plantación neta en Invernadero más los 1.400 kg de flores a adquirir a terceros (proyectado a pagarse en un precio de USD/g 1,5 y alto THC por USD/g 2,4), en su capacidad productiva máxima, podrían alcanzar ventas anuales promedio de **USD 83 millones**. Así generaría un resultado anual neto final de **USD 25 millones** (30%).



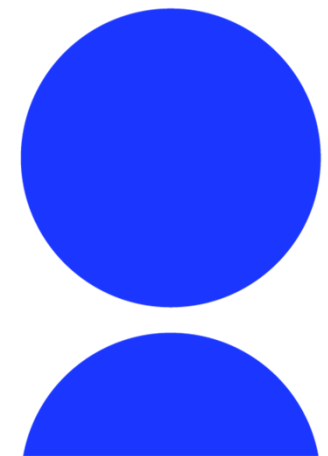
Análisis de Sensibilidad

Se realiza un Análisis de Sensibilidad sobre las principales variables que afectan el negocio:

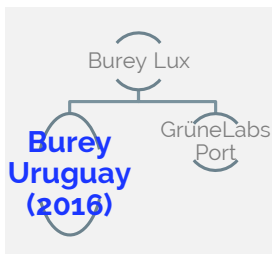
- 1. Variación de Precios de Venta:** se analiza qué sucede si disminuyen 10% y 20% los precios de venta para los productos finales: Meroflex 2:1, 3:1 y 1:1, Crema y Lipstick (con relación a los precios base de referencia, utilizados para las proyecciones). Similares conclusiones se obtendrían si, en vez del precio, se estresara el modelo según la cantidad efectivamente vendida de la producción: Ventas = Cantidad (Q) x Precio (P).
- 2. Costos Variables Unitarios:** se analiza qué sucede si disminuyen los márgenes de contribución de los productos a comercializar: aumento costo unitarios en +10% y +20%. Para Uruguay, se analizan variaciones del costo unitario del Meroflex y sus 3 variantes. Para Portugal, variaciones del costo unitario Meroflex (3 variantes), Crema y Lipstick.

- 3. Variación conjunta de 1 y 2:** la matriz de sensibilidad permite analizar cómo se alteran las principales variables financieras que evalúan la rentabilidad y viabilidad del proyecto, tanto si varía: i) los precios de venta y se mantienen constantes los costos variables unitarios, ii) los costos variables unitarios y se mantienen constante los precios de venta y, por último, iii) la variación conjunta de dichas variables.

Por otra parte, se realizó un análisis de sensibilidad, tomando los valores mínimos y máximos de la Tasa de Costo de Capital, según cálculo realizado en WACC Expert (ver anexo).



ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD Uruguay



Valor WACC	Precio			
	VAN (USD MM)	TIR	VAN / INVERSIÓN	
WACC Mínima	9.52%	22.9	149%	13
WACC Promedio	11.95%	20.1	149%	11
WACC Máxima	14.54%	17.6	149%	10

VAN (millones de USD)

Aumento Ctos Var Unitarios	Precio		
	-20%	-10%	0%
30%	9.9	13.7	17.5
15%	11.2	15.0	18.8
0%	12.5	16.3	20.1

VAN / INVERSIÓN

Aumento Ctos Var Unitarios	Precio		
	-20%	-10%	0%
30%	5.6	7.7	9.8
15%	6.3	8.4	10.5
0%	7.0	9.1	11.3

TIR

Aumento Ctos Var Unitarios	Precio		
	-20%	-10%	0%
30%	94%	118%	140%
15%	100%	123%	144%
0%	105%	127%	149%

Como se comentó, los márgenes de rentabilidad de la U.P. Uruguay, bajo los supuestos y las estimaciones realizadas, son atractivos.

Desde el punto de vista del análisis de inversiones, la Unidad Productiva Uruguay, continuaría siendo financieramente recomendable, aún si los precios de venta llegaran a disminuir 20% (respecto a los precios proyectados) **y** si, al mismo tiempo, los costos variables unitarios aumentásen 30% (VAN = USD 9,9 millones).

Asimismo, tanto para el valor mínimo calculado de la WACC calculado (9.52%) como máximo (14.54%) el VAN oscila entre USD 17,6 MM y USD 22,9 MM.

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD Portugal

		Precio				
	Valor WACC	VAN (USD MM)	TIR	VAN / INVERSIÓN	PERÍODO REPAGO	
	WACC Mínima	9.26%	101.6	114%	10	3
	WACC Promedio	10.66%	93.2	114%	10	3
	WACC Máxima	14.37%	74.8	114%	8	3

VAN (millones de USD)

	Precio		
Aumento Ctos Var Unitarios	-20%	-10%	0%
30%	9.9	33.9	57.8
15%	27.7	51.6	75.5
0%	45.4	69.3	93.2

VAN / INVERSIÓN

	Precio		
Aumento Ctos Var Unitarios	-20%	-10%	0%
30%	10	3.6	6.1
15%	2.9	5.4	7.9
0%	4.8	7.3	9.8

TIR

	Precio		
Aumento Ctos Var Unitarios	-20%	-10%	0%
30%	28%	60%	84%
15%	53%	79%	100%
0%	72%	95%	114%

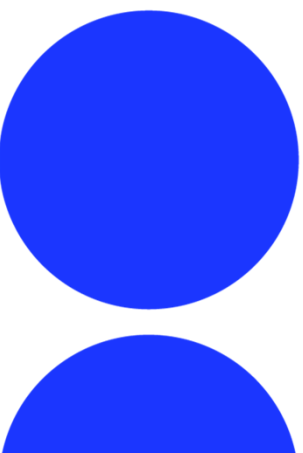
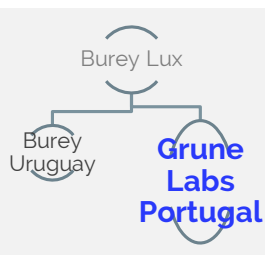
Período de Repago Ajustado (años)

	Precio		
Aumento Ctos Var Unitarios	-20%	-10%	0%
30%	6	4	3
15%	4	3	3
0%	4	3	3

Como se comentó, los márgenes de rentabilidad de la U.P. Portugal, bajo los supuestos y las estimaciones realizadas, son muy atractivos. Esto se puede comprobar con en el análisis de sensibilidad. Al variar negativamente las principales variables proyectadas (precio y costos variables unitarios) el VAN mantiene siempre valores **positivos y atractivos**.

Desde el punto de vista del análisis de inversiones, la UP Portugal, sería financieramente recomendable, aún si los precios de venta llegaran a disminuir 20% (respecto a los precios proyectados) **y** si, al mismo tiempo, los costos variables unitarios (Meroflex, Crema y Lipstick) aumentasen 30% (VAN igual a USD 9,9 MM, TIR igual a 28%).

Asimismo, tanto para el valor mínimo de la WACC calculado (9.26%) y máximo (14.37%) el VAN oscila entre USD 101,6 MM y USD 74,8 MM.



Anexo – Aproximación al Coste de la Financiación

Sector: Chemicals

	Uruguay	Portugal
Weight of Debt	8.40%	14.28%
Corporate Tax Rate	25.00%	23.00%
Cost of Debt	2.19%	3.68%
Annual Inflation Rate	8.60%	0.30%
Country Risk Premium	1.80%	2.40%
Risk Free Rate		
Unlevered Beta	1.27%	1.27%
Market Premium	7.26%	7.26%

WACC	11.95%	10.66%
Wacc Mínima	9.52%	9.26%
Wacc Máxima	14.54%	14.37%

Fuente: <http://www.waccexpert.com/>

WACC Expert ofrece una estimación inmediata, documentada y científica del riesgo que las empresas manejan. Su objetivo es convertirse en una referencia mundial para el cálculo del Costo de Capital.

Proyecciones Financieras y Plan de Negocios realizados por:




<https://uy.linkedin.com/in/diego-yacovoni>

Las proyecciones se han realizado con la información (capacidad productiva proyectada, relaciones técnicas, precios y proyecciones de ventas) proporcionados por los miembros de la empresa y técnicos a cargo de las producciones, en base a su conocimiento del rubro. En consecuencia, el trabajo del consultor se ha restringido a la preparación profesional, acorde a los estándares correspondientes, de las proyecciones económico-financieras para el presente proyecto.

Debe tenerse en cuenta que el proyecto se encuentra en una etapa inicial al desarrollo de las actividades. Por lo tanto, muchas de las variables (volúmenes proyectados, relaciones teóricas de producción, ingresos, costos, inversiones) son estimativas. De esta forma, las presentes proyecciones deben considerarse como la mejor aproximación posible de realizar, al momento de elaborar este documento (marzo 2020).

Proyecciones Financieras y Plan de Negocios realizados por:



DIEGO YACOVONI
Consultor

LIC. EN ECONOMÍA
CONTADOR PÚBLICO

cel.: +598 95 019 208
yacovonidiego@gmail.com

<https://uy.linkedin.com/in/diego-yacovoni>



**Lic. en Economía y Contador Público,
DIEGO YACOVONI**

Consultor independiente enfocado en la prestación de servicios económico-financieros. Ha trabajado en importantes consultoras del medio local: CPA-Ferrere y Guyer & Regules (Grant Thornton).

Posee experiencia en el sector: i) financiero, donde asesoró a las instituciones financieras nacionales y extranjeras más importantes del país; ii) industria y comercio, donde colaboró con importantes empresas.

Perfil orientado al asesoramiento de empresas, manejo de información relevante para la toma de decisiones y análisis de datos. Desde 2015, se desempeña como profesional independiente, en dos grandes líneas:

- **Asesoramiento personalizado:** Análisis económico-financiero de la empresa. Gestión de Recursos Financieros, Planificación, Análisis de Rentabilidad por línea de negocio, Estudio de cartera, etc.
- **Presentación de proyectos:** Análisis, preparación y presentación de proyectos: Promoción de Inversiones (COMAP), PIEP, ANII, Fondos Industriales, Financiación Bancaria, Valuación de empresa/línea de negocios, Business Plan, entre otros.