

**INFORME DE ANÁLISIS FINANCIERO DE LA OFERTA DE VINCULACIÓN
DEFINITIVA PRESENTADA POR EL OFERENTE SELECCIONADO**

Para: Agencia Distrital para la Educación Superior, la Ciencia y la Tecnología – ATENEA / Secretaría Distrital de Salud

De: Unión Temporal Profit – Durán & Osorio Abogados Asociados

Asunto: Análisis financiero de la Oferta de Vinculación Definitiva presentada por Sinovac

Fecha: 21 de julio de 2023

1 RESUMEN EJECUTIVO

Metodología para evaluar la viabilidad financiera de la Oferta de Vinculación Definitiva de Sinovac

La evaluación de la viabilidad financiera de la Oferta de Vinculación Definitiva presentada por Sinovac se realiza por medio de la aplicación de la metodología desarrollada por el Banco Interamericano de Desarrollo para la sostenibilidad financiera. El Proyecto es sostenible financieramente si: i) sus ingresos son suficientes para cubrir los costos y gastos de su operación, ii) cuenta con los recursos suficientes para atender el costo de inversión y iii) genera una rentabilidad para los accionistas acorde con sus costos de oportunidad.

El análisis financiero parte de la información de la **Oferta de Vinculación Definitiva** presentada por Sinovac y de la información suministrada por esta compañía en las reuniones sostenidas durante la **fase de diálogo y negociación**. Estos supuestos son evaluados por medio del desarrollo del Modelo Financiero del Caso Sinovac para proyectar los flujos de caja que resultan del caso de negocio.

En el análisis se definen 4 escenarios que corresponden al escenario base y 3 escenarios para el análisis de sensibilidad. El escenario base es el que se deriva de la Oferta de Vinculación Definitiva de Sinovac, sin modificaciones. En el primer escenario del análisis de sensibilidad se evalúa el efecto del ajuste en el cronograma de los aportes de la Oferta Económica de Sinovac, en concordancia con los cronogramas establecidos para los contratos de Transferencia Tecnológica y de Asistencia Técnica como parte de su oferta técnica. En el segundo escenario se mantienen los ajustes al cronograma de aportes y se asume que BogotáBio adquiere el predio para el Proyecto, sin que ningún accionista lo aporte. En el tercer escenario del análisis de sensibilidad se mantienen estos ajustes al cronograma de aportes y se considera que Sinovac realiza el aporte del predio para el Proyecto.

Resultados del análisis

En el **escenario base**, de acuerdo con la Oferta de Vinculación Definitiva, la participación de los accionistas Clase A es de 55,97% frente al 44,03% de los accionistas Clase B. El flujo de caja libre del Proyecto alcanza el punto de equilibrio en el 2032, en el cual se recuperan los aportes en efectivo realizado por los accionistas y se empieza a generar rentabilidad por sus aportes. Así mismo, en todo momento el margen bruto, margen operacional y margen neto es positivo con un valor promedio entre el 2024 y 2038 de 34,34%, 26,91% y 11,38%, respectivamente. En el escenario base, la TIR de los accionistas es de 5,49% e.a.

De acuerdo con esto, el Proyecto cuenta con los recursos para cubrir los costos y gastos para garantizar la operación de BogotáBio en el tiempo, los recursos para atender los costos de inversión por el CapEx y recupera los recursos en efectivo invertidos por los accionistas. Si bien la TIR del 5,49% e.a. se encuentra por debajo del costo del *Equity* de 10% e.a. indicado por Sinovac, al derivar el análisis de su Oferta de Vinculación Definitiva, se puede entender que éste ve en el negocio potencialidades que aseguren una mayor rentabilidad sobre los aportes; sea esto por un aumento en los ingresos por el acceso a un mercado más grande que el local o por una optimización de los costos tanto de OpEx como de CapEx del Proyecto durante su ejecución. De igual manera, se destaca que el Proyecto cumple con las premisas establecidas por la Secretaría Distrital de Hacienda para dar su concepto de viabilidad financiera para la creación de BogotáBio: i) el Proyecto genera ingresos suficientes para cubrir su operación y ii) no se necesitan aportes adicionales del Distrito más allá de los ya contemplados. Igualmente, como proyecto de inversión de recursos públicos, el Proyecto de creación de capacidad de producción local de vacunas cumple con los criterios de viabilidad socioeconómica, como se presenta en el Producto 21 de la Consultoría en el informe de evaluación socioeconómica.

En el **escenario 1 del análisis de sensibilidad**, la participación de los accionistas se mantiene en 55,97% para los Clase A y 44,03% para los Clase B. Sin embargo, debido al ajuste en el cronograma de los aportes Clase B, el flujo de participaciones en el tiempo aumenta para los Clase a durante el periodo 2024 a 2027 con una participación máxima del 80%. En este escenario la TIR de los accionistas asciende a 6,08% e.a.

En el **escenario 2 del análisis de sensibilidad**, la participación de los accionistas para los Clase A disminuye 52,98% y la de los Clase B aumenta a 47,02%. se mantiene en 55,97% para los Clase A y 44,03%. En el flujo de participaciones entre el 2024 y 2032, la participación máxima de los accionistas clase A es de 78%. En este escenario la TIR de los accionistas asciende a 6,59%.

En el **escenario 3 del análisis de sensibilidad**, la participación de los accionistas para los Clase A disminuye a 50,20% y la de los Clase B aumenta a 49,80% debido al aporte del predio por parte de Sinovac. Así mismo, en el flujo de participaciones entre el 2024 y 2032, la participación máxima de los accionistas Clase A es de 73%. En este escenario la TIR de los accionistas asciende a 6,23% e.a.

2 INTRODUCCIÓN Y METODOLOGÍA EMPLEADA

La Unión Temporal Profit - Durán & Osorio Abogados Asociados (en adelante, “UT Profit - D&O” o el “Consultor”) se permite presentar a la Agencia de Educación Superior, Ciencia y Tecnología (en adelante, “ATENEA” o el “Cliente”) el informe de análisis financiero de la Oferta de Vinculación Definitiva presentada por el oferente seleccionado correspondiente al Producto 20 del contrato ATENEA-130-2022 suscrito entre el ATENEA y UT Profit-D&O el 7 de julio de 2022, para la estructuración legal, empresarial y financiera del Proyecto de ciencia, tecnología e innovación “Centro de Desarrollo Tecnológico para la Producción e Investigación de biológicos en Bogotá” (en adelante el “Proyecto”).

De conformidad con lo señalado en la Modificación No. 5 al contrato ATENEA-130-2022, el presente documento corresponde al análisis financiero de la Oferta de Vinculación Definitiva presentada por Sinovac, el oferente seleccionado como resultado del Proceso de Vinculación.

La evaluación de la viabilidad (sostenibilidad) financiera de la Oferta de Vinculación Definitiva presentada por Sinovac parte de la aplicación de la metodología desarrollada por el Banco Interamericano de Desarrollo para este fin. Esta metodología señala que un proyecto es sostenible financieramente si genera un retorno financiero para los inversionistas acorde al riesgo asumido en su desarrollo, resultante de una adecuada cuantificación de sus flujos de ingresos y costos¹. En otras palabras, el caso de negocio de la oferta de Sinovac se considerará financieramente viable si sus fuentes de ingresos, incluidos los aportes de los inversionistas, son suficientes, y en orden de importancia, para:

- i. Garantizar la operación de BogotáBio en el tiempo, entendido como disponer de los recursos para cubrir los costos y gastos (OpEx) integral y oportunamente.
- ii. Servir la deuda requerida para la financiación de los costos de inversión (CapEx), de ser necesaria.
- iii. Generar una rentabilidad para los inversionistas (Distrito y Socio Estratégico) acorde con sus costos de oportunidad.

El análisis financiero parte de la información de la **Oferta de Vinculación Definitiva** presentada por Sinovac y de la información suministrada por esta compañía en las reuniones sostenidas durante la **fase de diálogo y negociación**.

A partir de esta información, se desarrolla el Modelo Financiero del Caso Sinovac. En este modelo se proyectan los flujos de caja que resultan de los supuestos del caso de negocio para realizar el análisis. Los flujos de caja del Proyecto se proyectan a 15 años desde el 2024, periodo en el cual se estabilizan de acuerdo con las fases de producción de las vacunas propuestas por Sinovac. En el año 2038 se estiman flujos de dividendos a perpetuidad para el cálculo de la TIR de los accionistas por medio de la aplicación de las fórmulas de cálculo de valor terminal de Gordon².

¹ Banco Interamericano de Desarrollo. Atributos y marco para la infraestructura sostenible. 2019.

² Gordon, M. & Shapiro, E. Capital equipment analysis: The required rate of profit. 1956.

Adicionalmente, se contrastan los resultados del análisis de la **Oferta de Vinculación Definitiva** de Sinovac frente a aquellos del análisis de su **Oferta de Vinculación Inicial** para evidenciar el efecto en los indicadores financieros evaluados a partir de las modificaciones fruto de las discusiones sostenidas en la **fase de diálogo y negociación**.

El proceso de análisis financiero del Proyecto se presenta en la siguiente figura.

Figura 1. Pasos de la metodología empleada para el análisis financiero del Proyecto



Fuente: elaboración propia

Este informe se divide en 3 secciones, incluida esta sección introductoria y de descripción metodológica. En el segundo capítulo se describen los supuestos empleados para el análisis financiero del caso Sinovac, los cuales se derivan de sus Ofertas de Vinculación Inicial y Definitiva y de la información suministrada durante las reuniones de la **fase de diálogo y negociación** y en reuniones posteriores como oferente seleccionado. En el tercer capítulo se presentan los resultados del análisis financiero de la Oferta de Vinculación Definitiva de Sinovac. Finalmente, en el cuarto capítulo se realiza el análisis de sensibilidad para evidenciar el efecto sobre los resultados del análisis financiero por el ajuste en el cronograma de aportes de Sinovac y la posibilidad de que éste aporte los predios para la construcción del Proyecto.

3 SUPUESTOS PARA EL ANÁLISIS DE LA OFERTA DE VINCULACIÓN DEFINITIVA DE SINOVA

El análisis financiero se realiza sobre la información de la **Oferta de Vinculación Definitiva** presentada por Sinovac el 24 de mayo de 2023 y sobre la información suministrada por esta compañía en las reuniones sostenidas durante la **fase de diálogo y negociación** el 17, 18, 20, 25 y 26 de abril y el 3, 5, 8 y 10 de mayo de 2023 y en reuniones posteriores como oferente seleccionado durante el 6 y 8 de junio de 2023.

3.1 Supuestos de la Oferta de Vinculación Definitiva presentada por Sinovac

De la **Oferta de Vinculación Definitiva** presentada por Sinovac se desprenden los siguientes supuestos: i) portafolio de vacunas del Proyecto, ii) precio de las vacunas importadas, iii) valor del Acuerdo de Licenciamiento, iv) valor del contrato de Transferencia Tecnológica y v) valor del contrato de Asistencia Técnica.

El portafolio de vacunas ofertado por Sinovac incluye una vacuna de COVID-19 y tres vacunas del PAI. Se consideran como obligatorias las ofertas que Sinovac ha indicado que corresponden a la oferta mínima del portafolio bajo lo estipulado por el reglamento del proceso de vinculación (una vacuna de COVID-19 y dos vacunas del PAI) y como oferta adicional la vacuna que ha indicado Sinovac que corresponde a la mejora de su oferta de portafolio y de transferencia tecnológica.

- COVID-19 de tecnología inactivada – vacuna obligatoria que llega hasta la fase de producción completa o E2E.
- Hepatitis A de tecnología inactivada – vacuna obligatoria que llega hasta la fase de producción completa o E2E.
- Varicela de tecnología viva atenuada – vacuna obligatoria que llega hasta la fase de producción completa o E2E.
- Polio de tecnología inactivada de Sabin (sIPV) – oferta adicional que llega hasta la fase de formulación

La oferta económica de Sinovac establece los siguientes precios para las vacunas importadas en una presentación de monodosis.

- COVID-19: USD4,50 (2022=100)
- Hepatitis A: USD5,00 (2022=100)
- Varicela: USD12,00 (2022=100)
- sIPV: USD1,80 (2022=100)

La siguiente tabla presenta el valor de los contratos ofertados por Sinovac en su Oferta de Vinculación Inicial y el nuevo valor en su Oferta de Vinculación Definitiva, la diferencia entre ambas ofertas es de COP106.568,43 millones. Así mismo, se presenta la división del valor de la oferta económica de Sinovac entre las vacunas obligatorias y la oferta adicional de sIPV.

Tabla 1. Valor de los contratos ofertados por Sinovac

Oferta Sinovac	OVI	OVD	
	Oferta (mmCOP 2022=100)	Oferta obligatoria (mmCOP 2022=100)	Oferta adicional (mmCOP 2022=100)
Acuerdo de Licencia	\$ 240.417,81	\$ 205.888,18	\$ 0,00
Transferencia Tecnológica	\$ 98.797,78	\$ 43.275,21	\$ 1.442,51
Asistencia Técnica	\$ 45.366,36	\$ 24.041,78	\$ 3.365,85

Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Valoración de Sinovac del Acuerdo de Licencia:

El valor del acuerdo de licencia ofertado por Sinovac asciende a COP205.888,18 millones. Este monto corresponde a la valoración de Sinovac del derecho de uso del *know-how* transferido como parte de su propiedad intelectual. De acuerdo con su **Oferta de Vinculación Definitiva**, el valor del acuerdo de licencia se concentra en las vacunas de COVID-19, Hepatitis A y Varicela, con un valor adicional de COP\$0 para su oferta de SIPV.

Como ha sido indicado por Sinovac, este valor surge del promedio entre dos modelos de valoración:

- la cuantificación del beneficio generado por la propiedad intelectual en el mercado colombiano; y
- el costo de oportunidad para Sinovac por la diferencia en su utilidad al incursionar en el mercado colombiano (i) por medio de la competencia como laboratorio privado frente a (ii) hacerlo a través del contrato con la Nación dispuesto para el Proyecto.

Para ambas metodologías, Sinovac toma como referencia la proyección de ingresos y ganancias en el mercado colombiano del portafolio de vacunas ofertado y asume una tasa de descuento del 10% nominal. Esta tasa corresponde a su costo de oportunidad o costo del *Equity*.

La valoración del licenciamiento se asume como un aporte en industria de Sinovac a BogotáBio. Esto implica que el aporte representa un gasto de BogotáBio que es pagado en acciones a Sinovac.

Valoración de Sinovac de la Transferencia Tecnológica y de la Asistencia Técnica:

La valoración de Sinovac de los contratos de Transferencia Tecnológica y de Asistencia Técnica corresponde al costo del recurso humano que destinará para estos fines a BogotáBio de manera presencial. Esto es, entre los años 2026 y 2032 para el contrato de Transferencia Tecnológica y entre los años 2024 y 2030 para el contrato de asistencia técnica.

Durante las reuniones de la **fase de diálogo y negociación**, Sinovac indicó que el costo anual por persona es de USD104.850,00 (2022=100), así:

- Salario: USD74.500

- Viáticos: USD21.250
- Tiquetes de vuelo China – Colombia: USD9.000

Para el contrato de transferencia tecnológica, Sinovac asume la siguiente planta de personal: i) 6 personas en el 2026, ii) 12 personas en el 2027, iii) 18 personas en el 2028, iv) 39 personas en el 2029, v) 39 personas en el 2030, vi) 37 personas en el 2031, vii) 34 personas en el 2032 y viii) 11 personas en el 2033.

Para el contrato de asistencia técnica, Sinovac asume: i) 7 personas del año 2023 al 2026, ii) 10 personas del año 2027 a 2032 y iii) 5 personas en el año 2033.

Lo anterior arroja en la **Oferta de Vinculación Inicial** un valor para el contrato de Transferencia de Tecnología de COP98.797,78 millones y para el contrato de Asistencia Técnica de COP45.366,36 millones. La diferencia en el monto frente a lo ofertado en su **Oferta de Vinculación Definitiva** obedece, de acuerdo con Sinovac, a un reajuste en el valor del Acuerdo de Licencia plasmado en los contratos de Transferencia Tecnológica y de Asistencia Técnica por su manejo como aportes de industria. Es decir, la diferencia de COP72.038,79 millones (descontando también los COP4.808,36 millones de los contratos de la oferta adicional de sIPV) corresponde a un menor valor del Acuerdo de Licencia y no al de los contratos indicados ya que su alcance se mantiene igual.

El valor de los contratos de Transferencia Tecnológica y de Asistencia Técnica se asumen como aportes de industria al Proyecto. Esto implica que los aportes representan prestaciones de servicio brindadas por Sinovac a BogotáBio contra la suscripción de acciones Clase B.

3.2 Supuestos del plan de negocio presentado por Sinovac

De las reuniones sostenidas con Sinovac se infieren los siguientes supuestos: i) extensión de las fases de desarrollo del Proyecto, ii) costos variables de producción de las vacunas del portafolio para las fases de producción, iii) costos fijos de la operación y mantenimiento del Proyecto y iv) CapEx del Proyecto.

Fases de producción:

El Proyecto se desarrolla en 4 fases de producción de las vacunas, con un inicio estimado en enero de 2024:

- Fase 0 – preoperativa: Durante esta fase, se realiza la construcción y equipamiento del Proyecto y se inicia el proceso de transferencia tecnológica. Durante esta fase BogotáBio vendería vacunas importadas producidas por Sinovac.
- Fase 1 – F&F: Durante esta fase se realizaría el llenado y envasado de las vacunas a partir de la importación del *bulk*.
- Fase 2 – Formulación: Durante esta fase se realizaría la formulación, el llenado y envasado y las vacunas a partir de la importación del *bulk* para formulación.

- Fase 3 – E2E: Durante esta fase se realizaría la producción completa de las vacunas a partir de la producción local del Ingrediente Farmacéutico Activo (API por sus siglas en inglés, *Active Pharmaceutical Ingredient*).

A continuación, se presenta la duración de cada una de las fases de producción propuestas por Sinovac en su **Oferta de Vinculación Definitiva** frente a los indicados en su **Oferta de Vinculación Inicial**. Entre ambas, se da una reducción de alrededor de 5 años en la duración de la fase 0. Igualmente, bajo su **Oferta de Vinculación Definitiva**, la vacuna de COVID-19 alcanza la fase 3, mientras que en su **Oferta de Vinculación Inicial** llegaba hasta únicamente hasta la fase 2 de formulación sin realizar la producción en Colombia del Ingrediente Farmacéutico Activo:

Tabla 2. Duración de las fases de producción estimado por Sinovac para cada vacuna

Duración fases de producción (años)	OVI				OVD			
	Fase 0	Fase 1	Fase 2	Fase 3	Fase 0	Fase 1	Fase 2	Fase 3
COVID-19	10,5	10,5 en adelante	10,5 en adelante	-	5,0	2,5	2,0	10,5 en adelante
Hepatitis A	9,5	-	2,0	11,5 en adelante	5,0	2,0	2,5	10,5 en adelante
Varicela	11,0	-	0,5	11,5 en adelante	6,5	-	3,0	10,5 en adelante
Polio (sIPV)	10,5	10,5 en adelante	10,5 en adelante	-	5,5	2,5	9 en adelante	-

Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Costos variables del Proyecto:

En la siguiente tabla se relacionan los costos variables de producción por dosis de cada vacuna estimados por Sinovac. Estos costos corresponden al de las vacunas importadas en la fase 0, al *bulk* para F&F y para formulación en la fase 1 y 2 y al costo de la producción del API en la fase 3.

Tabla 3. Costos variables de las vacunas estimados por Sinovac para cada fase

Costos variables (USD/dosis)	Fase 0	Fase 1	Fase 2	Fase 3
COVID-19	\$ 4,50	\$ 4,12	\$ 5,03	-
Hepatitis A	\$ 5,00	\$ 5,15	\$ 4,91	\$ 4,91
Varicela	\$ 12,00	\$ 8,61	\$ 5,53	\$ 5,53
Polio (sIPV)	\$ 1,80	\$ 3,10	\$ 4,05	-

Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Costos fijos de operación del Proyecto:

Sinovac estima costos fijos de operación por USD4,27 millones anuales(2022=100), distribuidos así:

Tabla 4. Costos fijos del Proyecto estimados por Sinovac

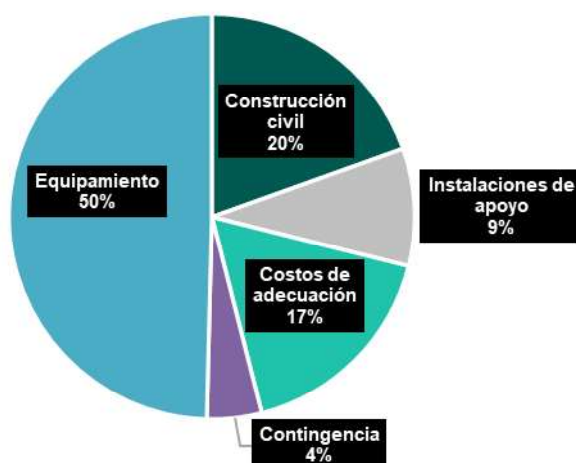
Rubro	Costo fijo (USD/año 2022=100)
Recursos humanos	\$ 1.980.000
Servicios públicos	\$ 894.000
Piezas de repuesto	\$ 500.000
Mantenimiento	\$ 900.000

Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

CapEx del Proyecto:

El CapEx del Proyecto estimado por Sinovac es de USD73,49 millones (2022=100), correspondiente a los costos de inversión en infraestructura y equipamiento. Esto representa un aumento de USD5,70 millones frente al CapEx presentado por Sinovac para el plan de negocio que se deriva de su **Oferta de Vinculación Inicial**, lo cual obedece a la estimación del costo adicional para la producción E2E de la vacuna de COVID-19. Para el análisis financiero de la **Oferta de Vinculación Definitiva** de Sinovac, se mantiene la distribución presentada inicialmente por esta compañía entre construcción civil, instalaciones de apoyo, costos de adecuación, contingencias y equipamiento. Este CapEx, de acuerdo con Sinovac, incluye un costo de USD950.000 para la ejecución de los estudios y diseños.

Figura 2. Distribución del CapEx del Proyecto estimado por Sinovac



Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

El cronograma de ejecución del CapEx pasa de 4 años entre el 2027 y el 2030 de acuerdo con lo presentado por Sinovac para su **Oferta de Vinculación Inicial** a 8 años entre el 2024 a 2031 bajo los ajustes para la presentación de su **Oferta de Vinculación Definitiva**.

Tabla 5. Cronograma de ejecución del CapEx propuesto por Sinovac

Año	OVI (USD 2022=100)	OVD (USD 2022=100)
2024	\$ 0,00	\$ 950.000,00
2025	\$ 0,00	\$ 14.501.000,00
2026	\$ 0,00	\$ 20.546.000,00
2027	\$ 39.630.000,00	\$ 15.271.000,00
2028	\$ 0,00	\$ 13.189.000,00
2029	\$ 2.330.000,00	\$ 7.751.000,00
2030	\$ 25.830.000,00	\$ 962.000,00
2031	\$ 0,00	\$ 317.000,00
Total	\$ 67.790.000,00	\$ 73.487.000,00

Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

3.3 Otros supuestos para el análisis financiero

El análisis financiero se realiza sobre el proyecto de producción de las vacunas indicadas como obligatorias por parte de Sinovac, esto es, las vacunas de COVID-19, Hepatitis A y Varicela. En el análisis se consideran también los siguientes supuestos: i) demanda de dosis de las vacunas del portafolio de acuerdo con la información del PAI del Ministerio de Salud y Protección Social, ii) precio de venta de las vacunas del portafolio de acuerdo con el precio reportado por el Fondo Rotatorio de la OPS, iii) costos fijos de la fase 0 o fase preoperativa estimado por los estudios técnico-científicos de diseño conceptual para el caso base desarrollado por Globesalud, iv) aportes en efectivo del Distrito de acuerdo con el aval fiscal del Confis Distrital para la asignación de vigencias futuras para el Proyecto y los Certificados de Disponibilidad Presupuestal de la SDS y ATENEA y v) los aportes en efectivo de Sinovac de acuerdo con su Oferta de Vinculación Definitiva. **Los supuestos de demanda y precios para las vacunas de sIPV se presentan sin perjuicio de que no hayan sido incluidas en el análisis financiero.**

Demanda de vacunas:

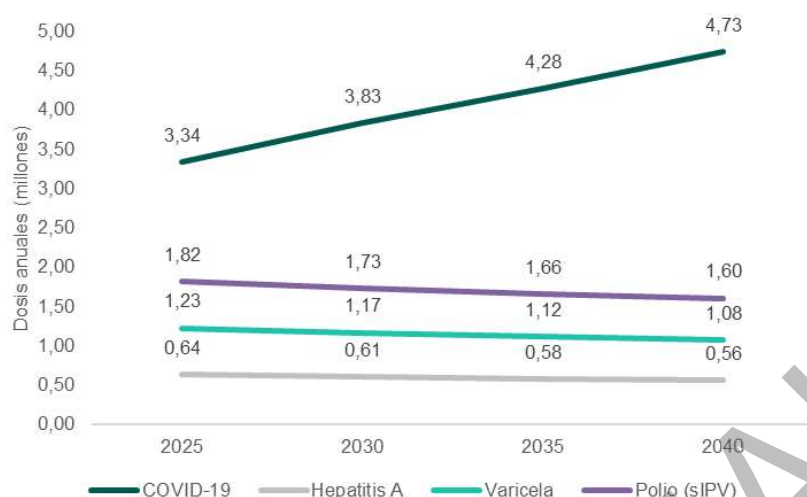
Se estima una demanda de dosis de vacunas para el mercado colombiano a partir de 4 variables: i) el calendario vacunal, ii) la proyección de crecimiento demográfico del DANE, iii) la cobertura de los programas de vacunación nacional y iv) el porcentaje de pérdidas que se da en la distribución y logística del PAI que asume la Nación, mediante un aumento en la cantidad de dosis adquiridas por vacuna. Debido a que las vacunas para COVID-19 no cuentan con un calendario vacunal definido, se asume que su demanda en el largo plazo será igual a la demanda de vacunas de influenza para adultos.

Tabla 6. Demanda de las vacunas del portafolio de Sinovac

Año	COVID-19	Hepatitis A	Varicela	Polio (sIPV)
2024	3.232.310	645.492	1.244.176	1.840.454
2025	3.335.319	638.195	1.227.447	1.820.801
2026	3.438.604	631.488	1.217.438	1.802.919
2027	3.540.748	625.389	1.205.715	1.784.274
2028	3.641.058	619.028	1.193.404	1.765.079
2029	3.738.776	612.449	1.180.595	1.745.331
2030	3.834.363	605.697	1.168.127	1.728.854
2031	3.927.664	600.038	1.157.236	1.715.678
2032	4.017.755	595.525	1.147.237	1.701.952
2033	4.105.009	590.821	1.136.830	1.687.684
2034	4.190.364	585.959	1.126.150	1.672.851
2035	4.275.679	580.885	1.116.176	1.660.144
2036	4.362.222	576.529	1.107.950	1.649.479
2037	4.450.726	572.872	1.100.220	1.638.380
2038	4.542.076	569.088	1.092.254	1.626.931
2039	4.636.703	565.160	1.083.902	1.615.162
2040	4.734.591	561.120	1.076.099	1.604.781

Fuente: elaboración propia a partir de información del Programa Ampliado de Inmunizaciones y del Plan Nacional de Vacunación del MSPS y de la proyección demográfica del DANE

Figura 3. Demanda de las vacunas del portafolio de Sinovac



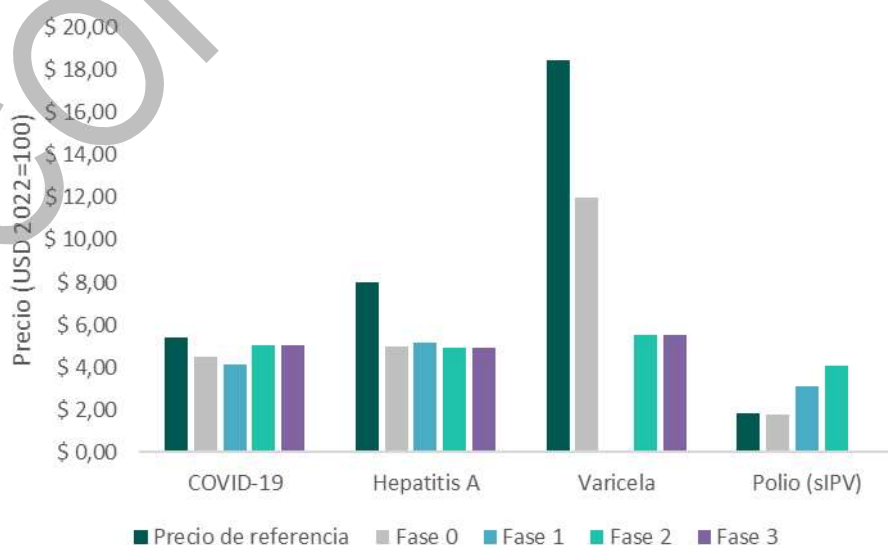
Fuente: elaboración propia a partir de información del Programa Ampliado de Inmunizaciones y del Plan Nacional de Vacunación del MSPS y de la proyección demográfica del DANE

Precio de venta de las vacunas:

El precio de venta de las vacunas se estima a partir del precio de referencia reportado por el Fondo Rotatorio de la OPS para las vacunas del PAI y el precio promedio de distintos productores para las dosis de vacunas de COVID-19 reportado por Unicef para 2023.

- COVID-19: USD5,40 (2022=100)
- Hepatitis A: USD8,028 (2022=100)
- Varicela: USD18,48 (2022=100)
- sIPV: USD1,85 (2022=100)

Figura 4. Precio de venta contra el precio de producción estimado por Sinovac para cada fase



Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Costos fijos etapa preoperativa:

Sinovac no ha estimado costos fijos para fase preoperativa. Para el análisis se asume durante esta fase el costo fijo de recursos humanos mínimos requeridos estimado por los estudios técnico-científicos de diseño conceptual para el caso base desarrollado por Globesalud³. Este costo anual suma USD854.137 (2022=100) correspondiente al salario más prestaciones y del personal mínimo del CDT: i) gerente, ii) director financiero, iii) director técnico de la planta, iv) responsable de calidad y v) jefe de ingeniería y mantenimiento.

Aportes en efectivo del Distrito y de Sinovac:

Los aportes en efectivo del Distrito corresponden a: i) COP10.101,34 millones de aportes iniciales en cabeza de la SDS y ATENEA (COP corrientes); ii) COP50.000 millones de la vigencia 2022 correspondiente al Certificado de Disponibilidad Presupuestal 8171 (COP corrientes); y iii) COP284.000 millones de vigencias futuras aprobadas para el periodo 2023 a 2026 (COP 2022=100).

Los aportes en efectivo ofertados por Sinovac ascienden a COP96.167,12 millones (2022=100), así: i) COP33.658,49 millones a los 6 meses de la suscripción de acciones, ii) COP31.254,32 millones a los 12 meses de la suscripción de acciones y iii) COP31.254,32 millones a los 24 meses de la suscripción de acciones. Como se indica previamente, se estima un inicio del Proyecto y, por ende, suscripción de acciones en enero de 2024.

³ Globesalud. Centro de Desarrollo Tecnológico de Producción de Vacunas – BogotáBio S.A.S. ("BogotáBio") Caso Base. 2023.

4 RESULTADOS DEL ANÁLISIS

4.1 Participación accionaria

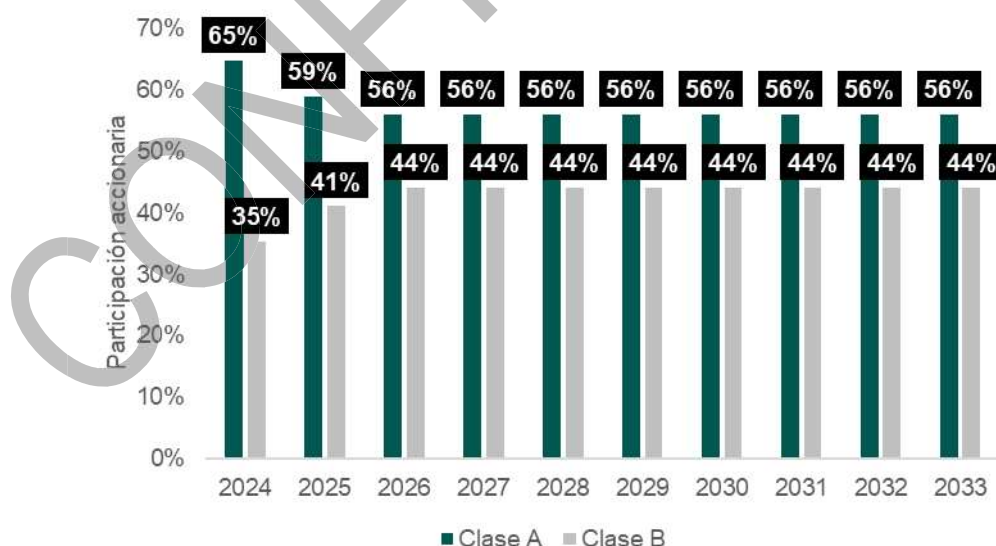
En la **Oferta de Vinculación Definitiva** 55,97% para los accionistas Clase A y 44,03% para los accionistas Clase B. En el caso de la **Oferta de Vinculación Inicial**, la participación correspondía a 49,41% para los accionistas Clase A y 50,59% para los accionistas clase B.

Los aportes de los accionistas Clase A suman COP469.503,65 millones corrientes, compuestos por: i) COP53.240 ,00 millones por el valor del derecho de uso de los predios⁴, ii) COP5.898,66 millones por el valor de los estudios previos, iii) COP30.533,76 millones por el valor del corretaje del contrato con la Nación⁵ y iv) COP379.831,23 millones por el valor de los aportes en efectivo.

Los aportes de los accionistas Clase B suman COP369.372,29 millones corrientes, compuestos por: i) COP205.888,18 millones por el valor del Acuerdo de Licencia y ii) COP43.275,21 millones por el valor del contrato de Transferencia Tecnológica, iii) COP24.041,78 millones por el valor del contrato de Asistencia Técnica y iv) COP96.167,12 millones por el valor del aporte en efectivo.

La siguiente gráfica presenta la evolución de las participaciones de los accionistas Clase A y Clase B de acuerdo con la periodicidad de los aportes indicados por Sinovac en su Oferta de Vinculación Definitiva.

Figura 5. Evolución de la participación accionaria de los accionistas Clase A y Clase B



Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

⁴ Valor del derecho de uso de los predios estimado por Colliers; i) COP9.705,00 millones para el predio de Gran Estación y ii) COP43.535,00 millones para el predio La Felicidad.

⁵ 1,5% del valor estimado del contrato con la Nación por los ingresos por COP2,03 billones para el periodo 2024 a 2033 por la demanda estimada para las vacunas del portafolio de Sinovac.

4.2 Rentabilidad de los aportes de los accionistas

Fuentes y usos:

Las fuentes y usos del Proyecto se distribuyen en dos períodos: i) en el que se realiza la venta de vacunas importadas y producidas localmente (2024 hasta el primer semestre del 2034) y ii) en el cual se realiza la venta de vacunas producidas localmente únicamente (del segundo semestre de 2034 hasta el 2038).

Tabla 7. Fuentes y usos del análisis financiero de la Oferta de Vinculación Definitiva de Sinovac

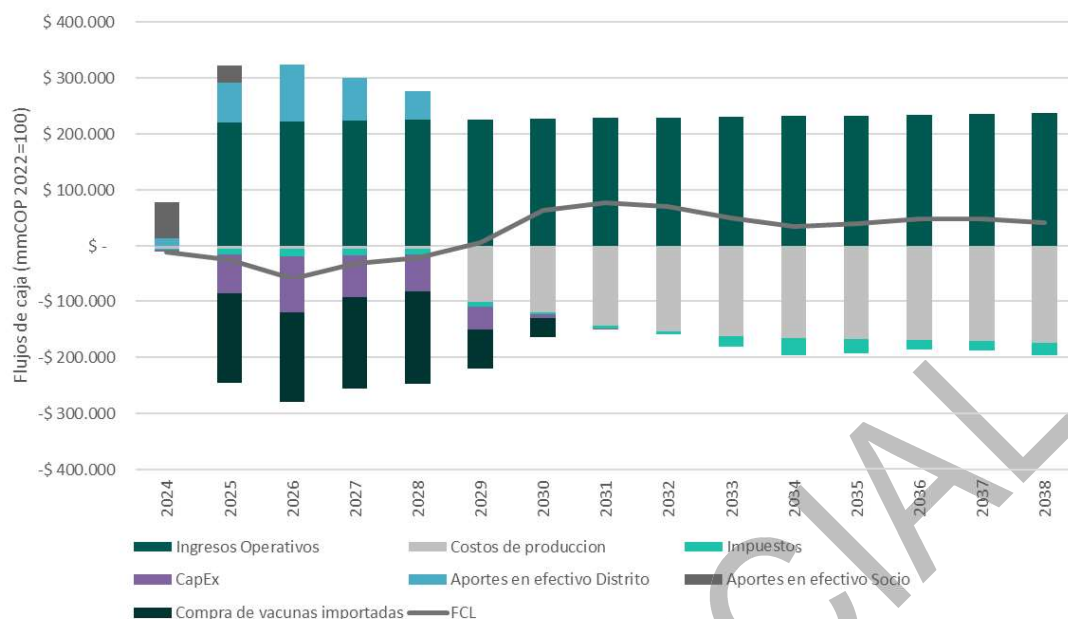
Fuentes (mmCOP 2022=100)	Importación ene-2024 a jun-2030	Producción jul-2030 a dic-2038
Ingresos por vacunas	\$ 1.232.589,09	\$ 4.338,71
Aportes en efectivo Distrito	\$ 316.033,54	\$ 0,00
Aportes en efectivo Socio Estratégico	\$ 96.167,12	\$ 0,00
Total	\$ 1.644.789,76	\$ 4.338,71
Usos (mmCOP 2022=100)	Importación ene-2024 a jun-2030	Producción jul-2030 a dic-2038
CapEx	\$ 366.189,45	\$ 4.338,71
Costo de vacunas importadas	\$ 745.920,29	\$ 0,00
Costos variables de producción	\$ 135.204,88	\$ 1.224.100,62
Costos fijos de producción	\$ 41.782,41	\$ 152.682,49
Impuestos	\$ 56.938,98	\$ 139.902,33
Utilidades a disposición de los accionistas	\$ 298.753,75	\$ 455.767,50
Total	\$ 1.644.789,76	\$ 1.976.791,65

Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Indicadores financieros:

El flujo de caja libre del Proyecto alcanza el punto de equilibrio en el año 2031. Es decir, en ese año se recuperan las inversiones en efectivo realizadas por la sociedad. De igual manera, desde el año 2029 en adelante se proyecta que el Proyecto genere flujos de caja positivos, de forma que sus ingresos por venta de vacunas son suficientes para atender a los costos y gastos de su operación. Para el caso de la **Oferta de Vinculación inicial**, esto ocurre en los años 2033 y 2031, respectivamente.

Figura 6. Flujo de caja para el Proyecto bajo la Oferta de Vinculación Definitiva de Sinovac



Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Los márgenes: i) bruto, ii) operativo y iii) neto para el Proyecto se calculan como el promedio para el periodo 2024 a 2038:

- Margen bruto: 34,34%
- Margen operativo: 26,91%
- Margen neto: 11,38%

La siguiente tabla presenta los mismos márgenes para 32 empresas del mercado del sector de cuidado de la salud en las subindustrias: i) farmacéutica, ii) producción de fármacos y iii) biotecnología. La información fue tomada de Bloomberg para el año fiscal 2022.

Tabla 8. Comparación de los márgenes del Proyecto para el caso Sinovac frente a comparables del mercado

Márgenes de la industria	Comparables	OVI	OVD
Margen bruto	62,78%	28,29%	34,34%
Margen operativo	24,93%	23,78%	26,91%
Margen neto	17,73%	9,97%	11,38%

Fuente: elaboración propia a partir de información de Bloomberg

Las empresas comparadas son las siguientes:

Tabla 9. Empresas comparadas del mercado del sector farmacéutico y de biotecnología

Empresa	País	Bolsa	Symbol	Ticker
AbbVie Inc.	USA	NYSE	ABBV	NYSE: ABBV
Astellas Pharma Inc.	Japón	TYO	4503.T	TSE: 4503
AstraZeneca PLC	Inglaterra	NASDAQ	AZN	NASDAQ: AZN
Biogen Inc.	USA	NASDAQ	BIIB	NASDAQ: BIIB
Bristol-Myers Squibb Company	USA	NYSE	BMJ	NYSE: BMJ
Chongqing Zhifei Biological Products Co., Ltd.	China	SHZ	300122.SZ	SHE: 300122
Daiichi Sankyo Company, Limited	Japón	TYO	4568.T	TSE: 4568

Empresa	País	Bolsa	Symbol	Ticker
Eisai Co., Ltd.	Japón	TYO	4523.T	TSE: 4523
GlaxoSmithKline Pharmaceuticals Limited	Inglaterra	NSE	GSK	NSE: GSK
Guangzhou Baiyunshan Pharmaceuticals Holdings	China	SHA	600332.SS	SHA: 600332
H. Lundbeck A/S	Dinamarca	CPH	HLUN-B.CO	CPH: HLUN-B
Hansoh Pharmaceutical Group Company Limited	China	HKG	3692.HK	HKG: 3692
Hualan Biological Engineering Inc.	China	SHZ	002007.SZ	SHE: 002007
Ipsen S.A.	Francia	EPA	IPN.PA	EPA: IPN
Jiangsu Hengrui Medicine Co.	China	SHH	600276.SS	SHA: 600276
Johnson & Johnson	USA	NYSE	JNJ	NYSE: JNJ
Jointown Pharmaceutical Group Co.	China	SHH	600998.SS	SHA: 600998
Merck & Co., Inc.	USA	NYSE	MRK	NYSE: MRK
Novartis	Suiza	NYSE	NVS	NYSE: NVS
Novo Nordisk A/S	Dinamarca	NYSE	NVO	NYSE: NVO
Pfizer Inc.	USA	NYSE	PFE	NYSE: PFE
Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	USA	NASDAQ	REGN	NASDAQ: REGN
Sanofi (Sanofi-Aventis)	Francia	NASDAQ	SNY	NASDAQ: SNY
Shanghai Fosun Pharmaceutical	China	SHH	600196.SS	SHA: 600196
Shanghai Pharmaceuticals Holding Co.	China	HKG	2607.HK	HKG: 2607
Shionogi & Co., Ltd.	Japón	TYO	4507.T	TSE: 4507
Sinopharm Group	China	HKG	1099.HK	HKG: 1099
Sinovac Biotech Ltd.	China	NASDAQ	SVA	NASDAQ: SVA
Takeda	Japón	TYO	4502.T	TSE: 4502
Walvax Biotechnology	China	SHZ	300142.SZ	SHE: 300142
Yunnan Baiyao Group	China	SHZ	000538.SZ	SHE: 000538
Zhangzhou Pientzehuang Pharmaceutical.	China	SHH	600436.SS	SHA: 600436

Fuente: elaboración propia a partir de información de Bloomberg

Finalmente, la TIR de los accionistas es de 5,49% e.a. Este valor es superior al 3,99% e.a. para el caso de la Oferta de Vinculación Inicial.

En todo caso, la TIR de los accionistas es inferior al costo del *Equity* indicado por Sinovac de 10% e.a. Sin embargo, se considera que esta rentabilidad es apropiada tanto para el Distrito como para Sinovac de acuerdo con el criterio de sostenibilidad financiera. Esto, ya que el Proyecto cuenta con los recursos para cubrir los costos y gastos para garantizar la operación de BogotáBio en el tiempo, los recursos para atender los costos de inversión por el CapEx y recupera los recursos en efectivo invertidos por los accionistas y genera rentabilidades desde el 2032 en adelante. Así mismo, al derivar el análisis de la Oferta de Vinculación Definitiva de Sinovac, se puede entender que éste ve en el negocio potencialidades que aseguren una mayor rentabilidad sobre los aportes; sea esto por un aumento en los ingresos por el acceso a un mercado más grande que el local o por una optimización de los costos tanto de OpEx como de CapEx del Proyecto durante su ejecución.

De igual manera, se destaca que la Secretaría Distrital de Hacienda se ha pronunciado sobre la sostenibilidad financiera del Proyecto. Si bien lo ha hecho a partir del análisis de viabilidad financiera del caso base del Proyecto y no sobre la Oferta de Vinculación Definitiva de Sinovac, el fundamento de su concepto se centra en que el Proyecto pueda sostener su operación (generar recursos suficientes para atender los costos y gastos que representa la producción de vacunas) y que no necesite de constantes aportes del Distrito más allá de los ya contemplados. Ambos de estos se cumplen en el análisis realizado sobre la Oferta de Vinculación Definitiva de Sinovac.

5 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

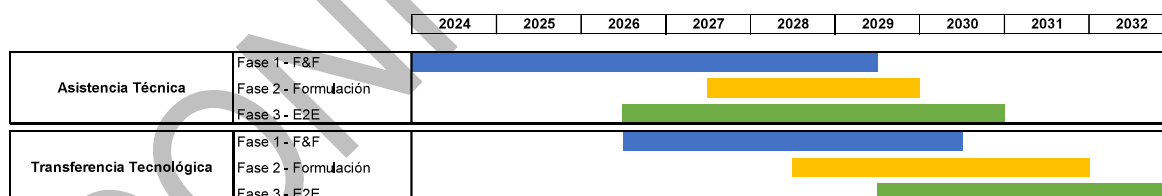
Como parte del análisis de sensibilidad se presentan dos escenarios: i) escenario 1 en el que se ajusta el cronograma de liberación de acciones Clase B en función del cronograma propuesto por Sinovac en su oferta técnica en los contratos de Asistencia Técnica y Transferencia Tecnológica, ii) escenario 2 en el que, bajo el cronograma de liberación de acciones ajustado, Sinovac también realiza el aporte de los predios para el Proyecto.

5.1 Escenario 1 – Ajuste en el cronograma de aportes

El cronograma de liberación de acciones propuesto por Sinovac en la oferta económica de su Oferta de Vinculación Definitiva se extiende en un periodo de 4 años entre el 2023 y el 2026. Sin embargo, el cronograma propuesto en la oferta técnica para el proceso de Asistencia Técnica y Transferencia Tecnológica cuenta con una extensión de 9 años entre el 2024 y el 2032. Así mismo, como se indica en la sección anterior de supuestos, el proceso de producción de las vacunas cuenta con una fase 0 de importación 5 años para las vacunas de COVID-19 y Hepatitis-A y de 6,5 años para Varicela.

De acuerdo con lo anterior, bajo la sensibilidad del escenario 1, se ajusta el proceso de liberación de acciones Clase B para los aportes de, i) el Acuerdo de Licencia, ii) el contrato de Asistencia Técnica y iii) el contrato de Transferencia Tecnológica, al cronograma de la oferta técnica de Sinovac. Para esto, se asume un proceso de suscripción acorde a las actividades planteadas por Sinovac en los cronogramas de Asistencia Técnica y de Transferencia Tecnológica que se presentan a continuación.

Figura 7. Cronograma de actividades del contrato de Asistencia Técnica y de Transferencia Tecnológica propuesto por Sinovac



Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Para los contratos de Asistencia Técnica y Transferencia Tecnológica se asume que cada una de las actividades del cronograma anterior son equivalentes, de forma que en el 2024 hay un total de 1 actividad en ejecución de Asistencia Técnica y 0 actividades en ejecución de Transferencia Tecnológica; en el año 2026 hay un total de 2 actividades en ejecución de Asistencia Técnica y 1 actividad en ejecución de Transferencia Tecnológica; en el año 2028 hay un total de 3 actividades en ejecución de Asistencia Técnica y 2 actividades en ejecución de Transferencia Tecnológica; y así consecutivamente. Con lo anterior, se ajusta el porcentaje periódico de suscripción de acciones Clase B de acuerdo con el porcentaje de actividades ejecutadas en cada periodo. Así mismo, para el Acuerdo de Licencia, se asume la suscripción de las acciones en la misma forma en la que se realizan las actividades de Transferencia Tecnológica.

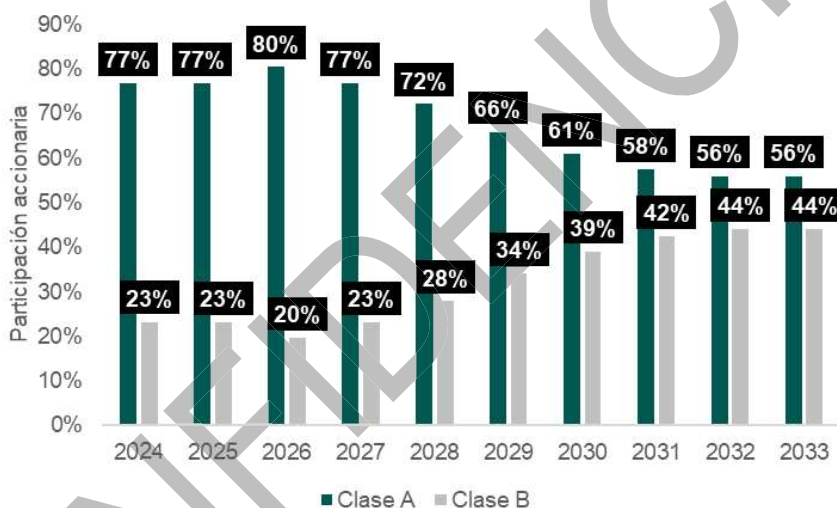
5.1.1 Resultados del escenario

Participación accionaria:

Bajo este escenario, los aportes Clase A y Clase B se mantienen iguales al resultante de la **Oferta de Vinculación Definitiva**. Por lo tanto, la participación al final del proceso de suscripción de acciones se mantiene igual al presentado en la sección anterior, es decir, 55,97% para los accionistas Clase A y 44,03% para los accionistas Clase B.

Sin embargo, dado el ajuste al cronograma de los aportes y su suscripción, se modifica la evolución de las participaciones de los accionistas Clase A y Clase B en el tiempo, así:

Figura 8. Escenario 1 – evolución de la participación accionaria de los accionistas Clase A y Clase B



Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Rentabilidad de los accionistas:

La TIR de los accionistas es de 6,08% e.a. Este valor es superior al 5,48% e.a. del escenario base presentado en la sección anterior.

5.2 Escenario 2 – BogotáBio compra los predios

Los predios propuestos por la SDS y ATENEA corresponden a: i) La Felicidad y ii) Gran Estación. Sin embargo, Sinovac ha indicado que no considera viable la ejecución del Proyecto en éstos.

De acuerdo con lo anterior, bajo la sensibilidad del escenario 2, se asume que ningún accionista aporta predios para la ejecución del Proyecto, de forma que BogotáBio realiza la compra con cargo a los aportes en efectivo de los accionistas Clase A y Clase B. Para este escenario, se asume que el predio tiene un valor de

COP43.535 millones⁶, equivalente al valor del derecho de uso del predio La Felicidad. Si bien el derecho de propiedad que se adquiere al realizar la compra del predio es mayor al derecho de uso, se asume que se adquiere un predio con características similares al de La Felicidad, pero en una ubicación distinta lo cual reduce su valor.

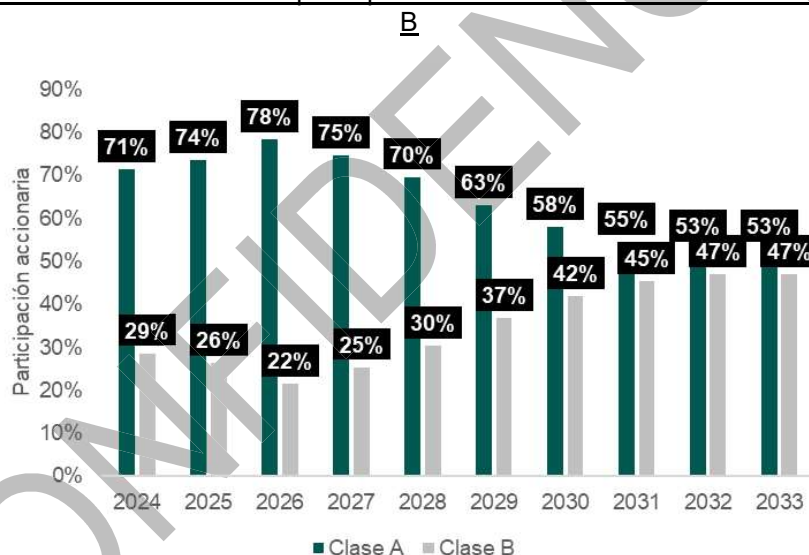
5.2.1 Resultados del escenario

Participación accionaria:

Bajo este escenario, la participación de los accionistas Clase A baja a 52,98% y aumenta a 47,02% para los accionistas Clase B. En el caso base presentado en la sección anterior las participaciones son 55,97% para los accionistas Clase A y 44,03% para los accionistas Clase B.

Así mismo, se modifica la evolución de las participaciones de los accionistas Clase A y Clase B en el tiempo, así:

Figura 9. Escenario 2 – evolución de la participación accionaria de los accionistas Clase A y Clase



Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Rentabilidad de los accionistas:

La TIR de los accionistas es de 6,59% e.a. Este valor es superior al 5,49% e.a. del escenario base presentado en la sección anterior y mayor al 6,08% e.a. del escenario 1, debido al menor valor de los aportes.

5.3 Escenario 3 – Sinovac aporta los predios

Sinovac ha indicado que puede realizar el aporte de los predios para la construcción del Centro de Desarrollo Tecnológico de Producción de Vacunas.

⁶ Valor del derecho de uso estimado por Colliers para el predio La Felicidad.

De acuerdo con lo anterior, bajo la sensibilidad del escenario 3, se asume que Sinovac realiza el aporte de los predios para la ejecución del Proyecto con el valor de COP43.535,00 millones según lo presentado en el escenario 2.

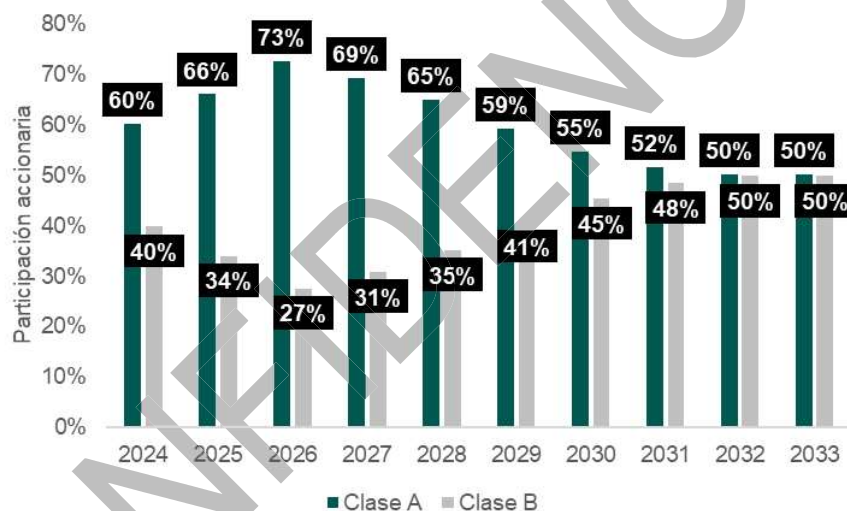
5.3.1 Resultados del escenario

Participación accionaria:

Bajo este escenario, la participación de los accionistas Clase A baja a 50,20% y aumenta a 49,80% para los accionistas Clase B. En el caso base presentado en la sección anterior las participaciones son 55,97% para los accionistas Clase A y 44,03% para los accionistas Clase B.

Así mismo, se modifica la evolución de las participaciones de los accionistas Clase A y Clase B en el tiempo, así:

Figura 10. Escenario 3 – evolución de la participación accionaria de los accionistas Clase A y Clase B



Fuente: elaboración propia a partir de información de las Ofertas de Vinculación de Sinovac y las reuniones sostenidas con esta compañía

Rentabilidad de los accionistas:

La TIR de los accionistas es de 6,23% e.a. Este valor es superior al 5,49% e.a. del escenario base presentado en la sección anterior y menor al 6,59% e.a. del escenario 2, debido al mayor valor de los aportes.

**Anexo 1 – Flujos de caja y estados financieros del
escenario base**

Fuentes y usos

Caso Sinovac

Estados Financieros

Cifras en COP corrientes a menos que se indique lo contrario

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Año	diciembre	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	septiembre	octubre	noviembre	diciembre
Mes	dic-25	ene-26	feb-27	mar-28	abr-29	may-30	jun-31	jul-32	ago-33	sep-34	oct-35	nov-36	dic-37
Fin de mes	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030	31/12/2031	31/12/2032	31/12/2033	31/12/2034	31/12/2035	31/12/2036
Día en año	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	366	365

[illegible]

Estado de resultados													
Ingresos													
	\$	255,782.98	\$	284,796.18	\$	274,942.80	\$	285,290.42	\$	274,942.80	\$	284,796.18	
	\$	181,311.32	\$	191,111.32	\$	191,111.32	\$	191,111.32	\$	191,111.32	\$	191,111.32	
	0.00%	-	28.13%	27.77%	27.60%	27.77%	28.13%	28.13%	28.13%	27.77%	27.60%	28.13%	
	-	71,490.91	\$	78,600.47	\$	82,714.09	\$	89,214.09	\$	82,714.09	\$	78,600.47	
	100%	71,490.91	\$	78,600.47	\$	82,714.09	\$	89,214.09	\$	82,714.09	\$	78,600.47	
	0.00%	-	17,133.17	\$	17,133.48	\$	15,076.01	\$	16,659.64	\$	15,076.01	\$	17,133.48
	100%	17,133.17	\$	17,133.48	\$	15,076.01	\$	16,659.64	\$	15,076.01	\$	17,133.48	
	0.00%	-	58,357.74	\$	61,245.96	\$	67,638.08	\$	72,554.45	\$	67,638.08	\$	61,245.96
	100%	58,357.74	\$	61,245.96	\$	67,638.08	\$	72,554.45	\$	67,638.08	\$	61,245.96	
	0.00%	-	24,561.31	\$	26,034.03	\$	28,090.76	\$	30,472.29	\$	28,090.76	\$	26,034.03
	100%	24,561.31	\$	26,034.03	\$	28,090.76	\$	30,472.29	\$	28,090.76	\$	26,034.03	
	0.00%	-	11,915.	\$	12,724.59	\$	13,999.25	\$	15,000.21	\$	13,999.25	\$	12,724.59
	100%	11,915.	\$	12,724.59	\$	13,999.25	\$	15,000.21	\$	13,999.25	\$	12,724.59	
	0.00%	-	35,193.48	\$	37,477.27	\$	40,723.20	\$	44,131.28	\$	40,723.20	\$	37,477.27
	100%	35,193.48	\$	37,477.27	\$	40,723.20	\$	44,131.28	\$	40,723.20	\$	37,477.27	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32
	100%	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32	
	0.00%	-	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28
	100%	3,570.95	\$	3,932.28	\$	4,284.49	\$	4,731.09	\$	4,284.49	\$	3,932.28	
	0.00%	-	10,36.	\$	11,111.32	\$	11,915.	\$	12,724.59	\$	11,915.	\$	11,111.32

**Anexo 2 – Flujos de caja y estados financieros del
escenario 1 del análisis de sensibilidad**

[illegible][illegible]

Caso Sinovac

Estados Financieros

Cifras en COP corrientes a menos que se indique lo contrario

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2100	2101	2102	2103	2104	2105	2106	2107	2108	2109	2110	2111	2112	2113	2114	2115	2116	2117	2118	2119	2120	2121	2122	2123	2124	2125	2126	2127	2128	2129	2130	2131	2132	2133	2134	2135	2136	2137	2138	2139	2140	2141	2142	2143	2144	2145	2146	2147	2148	2149	2150	2151	2152	2153	2154	2155	2156	2157	2158	2159	2160	2161	2162	2163	2164	2165	2166	2167	2168	2169	2170	2171	2172	2173	2174	2175	2176	2177	2178	2179	2180	2181	2182	2183	2184	2185	2186	2187	2188	2189	2190	2191	2192	2193	2194	2195	2196	2197	2198	2199	2200	2201	2202	2203	2204	2205	2206	2207	2208	2209	2210	2211	2212	2213	2214	2215	2216	2217	2218	2219	2220	2221	2222	2223	2224	2225	2226	2227	2228	2229	2230	2231	2232	2233	2234	2235	2236	2237	2238	2239	2240	2241	2242	2243	2244	2245	2246	2247	2248	2249	2250	2251	2252	2253	2254	2255	2256	2257	2258	2259	2260	2261	2262	2263	2264	2265	2266	2267	2268	2269	2270	2271	2272	2273	2274	2275	2276	2277	2278	2279	2280	2281	2282	2283	2284	2285	2286	2287	2288	2289	2290	2291	2292	2293	2294	2295	2296	2297	2298	2299	2300	2301	2302	2303	2304	2305	2306	2307	2308	2309	2310	2311	2312	2313	2314	2315	2316	2317	2318	2319	2320	2321	2322	2323	2324	2325	2326	2327	2328	2329	2330	2331	2332	2333	2334	2335	2336	2337	2338	2339	2340	2341	2342	2343	2344	2345	2346	2347	2348	2349	2350	2351	2352	2353	2354	2355	2356	2357	2358	2359	2360	2361	2362	2363	2364	2365	2366	2367	2368	2369	2370	2371	2372	2373	2374	2375	2376	2377	2378	2379	2380	2381	2382	2383	2384	2385	2386	2387	2388	2389	2390	2391	2392	2393	2394	2395	2396	2397	2398	2399	2400	2401	2402	2403	2404	2405	2406	2407	2408	2409	2410	2411	2412	2413	2414	2415	2416	2417	2418	2419	2420	2421	2422	2423	2424	2425	2426	2427	2428	2429	2430	2431	2432	2433	2434	2435	2436	2437	2438	2439	2440	2441	2442	2443	2444	2445	2446	2447	2448	2449	2450	2451	2452	2453	2454	2455	2456	2457	2458	2459	2460	2461	2462	2463	2464	2465	2466	2467	2468	2469	2470	2471	2472	2473	2474	2475	2476	2477	2478	2479	2480	2481	2482	2483	2484	2485	2486	2487	2488	2489	2490	2491	2492	2493	2494	2495	2496	2497	2498	2499	2500	2501	2502	2503	2504	2505	2506	2507	2508	2509	2510	2511	2512	2513	2514	2515	2516	2517	2518	2519	2520	2521	2522	2523	2524	2525	2526	2527	2528	2529	2530	2531	2532	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540	2541	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579	2580	2581	2582	2583	2584	2585	2586	2587	2588	2589	2590	2591	2592	2593	2594	2595	2596	2597	2598	2599	2600	2601	2602	2603	2604	2605	2606	2607	2608	2609	2610	2611	2612	2613	2614	2615	2616	2617	2618	2619	2620	2621	2622	2623	2624	2625	2626	2627	2628	2629	2630	2631	2632	2633	2634	2635	2636	2637	2638	2639	2640	2641	2642	2643	2644	2645	2646	2647	2648	2649	2650	2651	2652	2653	2654	2655	2656	2657	2658	2659	2660	2661	2662	2663	2664	2665	2666	2667	2668	2669	2670	2671	2672	2673	2674	2675	2676	2677	2678	2679	2680	2681	2682	2683	2684	2685	2686	2687	2688	2689	2690	2691	2692	2693	2694	2695	2696	2697	2698	2699	2700	2701	2702	2703	2704	2705	2706	2707	2708	2709	2710	2711	2712	2713	2714	2715	2716	2717	2718	2719	2720	2721	2722	2723	2724	2725	2726	2727	2728	2729	2730	2731	2732	2733	2734	2735	2736	2737	2738	2739	2740	2741	2742	2743	2744	2745	2746	2747	2748	2749	2750	2751	2752	2753	2754	2755	2756	2757	2758	2759	2760	2761	2762	2763	2764	2765	2766	2767	2768	2769	2770	2771	2772	2773	2774	2775	2776	2777	2778	2779	2780	2781	2782	2783	2784	2785	2786	2787	2788	2789	2790	2791	2792	2793	2794	2795	2796	2797	2798	2799	2800	2801	2802	2803	2804	2805	2806	2807	2808	2809	2810	2811	2812	2813	2814	2815	2816	2817	2818	2819	2820	2821	2822	2823	2824	2825	2826	2827	2828	2829	2830	2831	2832	2833	2834	2835	2836	2837	2838	2839	2840	2841	2842	2843	2844	2845	2846	2847	2848	2849	2850	2851	2852	2853	2854	2855	2856	2857	2858	2859	2860	2861	2862	2863	2864	2865	2866	2867	2868	2869	2870	2871	2872	2873	2874	2875	2876	2877	2878	2879	2880	2881	2882	2883	2884	2885	2886	2887	2888	2889	2890	2891	2892	2893	2894	2895	2896	2897	2898	2899	2900	2901	2902	2903	2904	2905	2906	2907	2908	2909	2910	2911	2912	2913	2914	2915	2916	2917	2918	2919	2920	2921	2922	2923	2924	2925	2926	2927	2928	2929	2930	2931	2932	2933	2934	2935	2936	2937	2938	2939	2940	2941	2942	2943	2944	2945	2946	2947	2948	2949	2950	2951	2952	2953	2954	2955	2956	2957	2958	2959	2960	2961	2962	2963	2964	2965	2966	2967	2968	2969	2970	2971	2972	2973	2974	2975	2976	2977	2978	2979	2980	2981	2982	2983	2984	2985	2986	2987	2988	2989	2990	2991	2992	2993	2994	2995	2996	2997	2998	2999	3000
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Estado de situación financiera

[illegible][illegible][illegible][illegible]

Ingresos	\$	-	\$	255,782.98	\$	265,290.42	\$	274,942.80	\$	284,796.18	\$	294,836.40	\$	305,180.12	\$	316,045.55	\$	327,333.74	\$	338,879.37	\$	350,681.16	\$	362,964.54	\$	376,025.13	\$	389,779.20	\$	404,019.59		
Costos	\$	-	\$	188,833.07	\$	191,137.20	\$	198,579.83	\$	206,195.71	\$	215,333.05	\$	225,027.31	\$	235,333.05	\$	246,307.12	\$	257,997.37	\$	270,481.16	\$	283,804.54	\$	297,907.78	\$	312,744.04	\$	328,367.88		
Utilidad antes de impuestos	0.00%	\$	71,949.91	\$	74,753.33	\$	76,362.58	\$	78,600.47	\$	89,214.09	\$	118,611.18	\$	131,810.51	\$	139,810.51	\$	149,346.62	\$	170,887.00	\$	193,806.62	\$	213,904.92	\$	238,784.04	\$	265,871.78	\$	295,231.61	
Impuesto (pérdida)	\$	11,232.17	\$	13,440.63	\$	15,028.03	\$	17,334.48	\$	22,489.32	\$	31,659.04	\$	48,927.26	\$	68,249.32	\$	94,167.15	\$	128,482.62	\$	182,872.00	\$	259,587.13	\$	367,021.45	\$	514,379.38	\$	709,893.97		
Gastos operativos	0.00%	\$	11,232.17	\$	13,440.63	\$	15,028.03	\$	17,334.48	\$	22,489.32	\$	31,659.04	\$	48,927.26	\$	68,249.32	\$	94,167.15	\$	128,482.62	\$	182,872.00	\$	259,587.13	\$	367,021.45	\$	514,379.38	\$	709,893.97	
Margen operativo	0.00%	\$	60,717.74	\$	61,312.70	\$	61,334.57	\$	61,274.60	\$	66,724.77	\$	86,952.14	\$	100,151.25	\$	111,561.18	\$	125,179.47	\$	142,404.38	\$	170,934.62	\$	204,317.79	\$	251,762.59	\$	321,492.32	\$	425,341.64	
EBITDA	\$	11,232.17	\$	58,509.28	\$	56,818.75	\$	61,334.97	\$	69,940.84	\$	66,747.84	\$	98,013.92	\$	115,227.57	\$	108,921.79	\$	98,292.97	\$	95,728.80	\$	99,320.48	\$	101,613.64	\$	104,029.03	\$	106,178.01	\$	107,967.01
Depreciación & amortización	\$	3,130.35	\$	7,291.50	\$	25,338.07	\$	47,739.37	\$	69,243.78	\$	78,643.84	\$	88,878.88	\$	96,876.76	\$	102,304.65	\$	105,767.68	\$	107,167.68	\$	107,920.48	\$	108,157.68	\$	108,157.68	\$	108,157.68	\$	108,157.68
Margen EBIT	0.00%	\$	14,862.52	\$	51,217.78	\$	31,400.67	\$	13,595.74	\$	302.04	\$	11,935.08	\$	16,550.04	\$	58,350.81	\$	86,617.15	\$	82,542.62	\$	81,491.12	\$	83,592.72	\$	85,665.96	\$	88,261.36	\$	90,710.34	
EBIT menos gastos por intereses	\$	14,862.52	\$	51,217.78	\$	31,400.67	\$	13,595.74	\$	302.04	\$	11,935.08	\$	16,550.04	\$	58,350.81	\$	86,617.15	\$	82,542.62	\$	81,491.12	\$	83,592.72	\$	85,665.96	\$	88,261.36	\$	90,710.34		
Utilidad antes de impuestos	\$	-	\$	6,516.61	\$	51,151.44	\$	3,097.67	\$	1,397.67	\$	11,919.08	\$	16,135.04	\$	58,350.81	\$	86,617.15	\$	82,542.62	\$	81,491.12	\$	83,592.72	\$	85,665.96	\$	88,261.36	\$	90,710.34		
Impuesto de renta	\$	-	\$	3,570.99	\$	3,703.72	\$	3,838.48	\$	3,976.04	\$	4,116.21	\$	4,260.62	\$	4,412.37	\$	4,570.19	\$	4,735.09	\$	4,895.86	\$	5,057.42	\$	5,219.69	\$	5,384.15	\$	5,540.52		
ICA Deducible	\$	-	\$	3,570.99	\$	3,703.72	\$	3,838.48	\$	3,976.04	\$	4,116.21	\$	4,260.62	\$	4,412.37	\$	4,570.19	\$	4,735.09	\$	4,895.86	\$	5,057.42	\$	5,219.69	\$	5,384.15	\$	5,540.52		
GCA Deducible	\$	10.36	\$	393.28	\$	408.49	\$	443.38	\$	491.59	\$	549.38	\$	617.93	\$	693.28	\$	778.63	\$	873.98	\$	979.33	\$	1,095.68	\$	1,222.03	\$	1,358.38	\$	1,504.73	\$	1,661.08

**Anexo 3 – Flujos de caja y estados financieros del
escenario 2 del análisis de sensibilidad**

[illegible]

Fuentes y usos

Fuentes	\$	5,035,684.39	mmCOP	\$	131,178.56	\$	374,182.12	\$	386,700.06	\$	160,963.36	\$	307,535.59	\$	294,836.40	\$	305,180.12	\$	316,049.55	\$	327,353.74	\$	338,879.37	\$	350,681.16	\$	362,869.54	\$	376,025.13	\$	389,739.20	\$	404,019.59
Ingresos por vacaciones	\$	4,546,546.19	mmCOP	\$	-	\$	255,782.98	\$	265,200.42	\$	274,942.80	\$	284,706.18	\$	294,836.40	\$	305,180.12	\$	316,049.55	\$	327,353.74	\$	338,879.37	\$	350,681.16	\$	362,869.54	\$	376,025.13	\$	389,739.20	\$	404,019.59
Ingresos por el contrato piloto	\$	-	mmCOP	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	
Aportes en efectivo Distrito	\$	-	mmCOP	\$	58,714.57	\$	81,945.15	\$	121,410.54	\$	95,020.55	\$	27,739.41	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	
Aportes en efectivo Seso Estratégico	\$	-	mmCOP	\$	73,863.99	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	
Usoes	\$	5,035,684.39	mmCOP	\$	131,178.56	\$	374,182.12	\$	386,700.06	\$	160,963.36	\$	307,535.59	\$	294,836.40	\$	305,180.12	\$	316,049.55	\$	327,353.74	\$	338,879.37	\$	350,681.16	\$	362,869.54	\$	376,025.13	\$	389,739.20	\$	404,019.59
Compra de recursos importados	\$	913,897.75	mmCOP	\$	-	\$	323,837.07	\$	191,137.20	\$	190,579.83	\$	206,595.71	\$	89,016.01	\$	45,118.03	\$	182,139.04	\$	202,392.12	\$	210,997.37	\$	218,893.53	\$	229,864.92	\$	238,784.04	\$	249,007.78	\$	259,731.61
Compra de recursos importados en el extranjero	\$	2,052,008.72	mmCOP	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	
Recursos propios de producción	\$	2,662,338.86	mmCOP	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	6,100.33	\$	16,066.50	\$	16,548.49	\$	17,044.95	\$	17,556.30	\$	27,632.41	\$	31,132.29	\$	32,866.26	\$	34,019.47	\$	35,039.67	\$	35,939.67
Personas físicas de producción	\$	5,178.71	mmCOP	\$	5,340.56	\$	5,500.78	\$	5,665.80	\$	5,830.80	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	
Personas físicas de producción	\$	21,685.86	mmCOP	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40	\$	12,049.40
Personas físicas de producción	\$	331,417.99	mmCOP	\$	985.58	\$	11,947.52	\$	23,691.13	\$	50,020.55	\$	17,728.53	\$	10,382.41	\$	6,719.62	\$	4,448.73	\$	6,481.61	\$	39,269.52	\$	49,573.48	\$	33,795.95	\$	12,467.10	\$	29,657.61	\$	42,172.80
Personas físicas de producción	\$	495,991.91	mmCOP	\$	48,633.23	\$	81,945.15	\$	121,410.54	\$	95,020.55	\$	86,338.98	\$	53,320.77	\$	6,949.13	\$	2,402.56	\$	2,402.56	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Personas físicas de producción	\$	432,866.87	mmCOP	\$	-	\$	3,885.97	\$	21,019.20	\$	21,019.20	\$	9,414.00	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Personas físicas de producción	\$	580,592.78	mmCOP	\$	76,803.03	\$	91,012.94	\$	18,556.96	\$	25,968.84	\$	15,231.96	\$	8,844.41	\$	86,393.94	\$	108,012.27	\$	55,557.02	\$	4,752.15	\$	4,092.93	\$	34,896.41	\$	30,059.70	\$	20,878.08	\$	8,983.86
back	\$	-	mmCOP	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	

**Anexo 4 – Flujos de caja y estados financieros del
escenario 3 del análisis de sensibilidad**

Flujo de caja anual en COP corrientes

Cifras en COP corrientes a menos que se indique lo contrario

Flujo de caja directo COP Corrientes		2023												2024												2025												2026												2027												2028												2029												2030												2031												2032												2033												2034												2035												2036												2037												2038												2039												2040												2041												2042												2043												2044												2045												2046												2047												2048												2049												2050												2051												2052												2053												2054												2055												2056												2057												2058												2059												2060												2061												2062												2063												2064												2065												2066												2067												2068												2069												2070												2071												2072												2073												2074												2075												2076												2077												2078												2079												2080												2081												2082												2083												2084												2085												2086												2087												2088												2089												2090												2091												2092												2093												2094												2095												2096												2097												2098												2099												2100												2101												2102												2103												2104												2105												2106												2107												2108												2109												2110												2111												2112												2113												2114												2115												2116												2117												2118												2119												2120												2121												2122												2123												2124												2125												2126												2127												2128												2129												2130												2131												2132												2133												2134												2135												2136												2137												2138												2139												2140												2141												2142												2143												2144												2145												2146												2147												2148												2149												2150												2151												2152												2153												2154												2155												2156												2157												2158												2159												2160												2161												2162												2163												2164												2165												2166												2167												2168												2169												2170												2171												2172												2173												2174												2175												2176												2177												2178												2179												2180												2181												2182												2183												2184												2185												2186												2187												2188												2189												2190												2191												2192												2193												2194												2195												2196												2197												2198												2199												2200												2201												2202												2203												2204												2205												2206												2207												2208												2209												2210												2211												2212												2213												2214												2215												2216												2217												2218												2219												2220												2221												2222												2223												2224												2225												2226												2227												2228												2229												2230												2231												2232												2233												2234												2235												2236												2237												2238												2239												2240												2241												2242												2243												2244												2245												2246												2247												2248												2249												2250												2251												2252												2253												2254												2255												2256												2257												2258												2259												2260												2261												2262												2263												2264												2265												2266												2267												2268												2269												2270												2271												2272												2273												2274												2275												2276												2277												2278												2279												2280												2281												2282												2283												2284												2285												2286												2287												2288												2289												2290												2291												2292												2293												2294												2295												2296												2297												2298												2299												2300												2301												2302												2303												2304												2305												2306												2307												2308												2309												2310												2311												2312												2313												2314												2315												2316												2317												2318												2319												2320												2321												2322												2323												2324												2325												2326												2327												2328												2329												2330												2331												2332												2333												2334												2335																							
--------------------------------------	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Fuentes y usos

Caso Sinovac

Estados Financieros

Cifras en COP corrientes a menos que se indique lo contrario

Año	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Mes	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	dic-29	dic-30	dic-31	dic-32	dic-33	dic-34	dic-35	dic-36	dic-37	dic-38
Fin de mes	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2026	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029	31/12/2030	31/12/2031	31/12/2032	31/12/2033	31/12/2034	31/12/2035	31/12/2036	31/12/2037	31/12/2038
Dos en año	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365

Estado de situación financiera															
Activos		mmCOP	\$	227.774,27	\$	571.906,84	\$	581.522,12	\$	605.420,34	\$	650.597,44	\$	721.440,34	\$
Activo Corriente		\$	182.105,20	\$	313.203,03	\$	347.604,11	\$	281.580,07	\$	242.767,90	\$	250.854,34	\$	337.248,28
Caja		\$	76.801,03	\$	167.813,97	\$	186.170,92	\$	212.137,76	\$	240.440,80	\$	249.285,21	\$	335.679,15
Caja en administración tesorería		\$	-	\$	-	\$	138,23	\$	2.850,15	\$	77,97	\$	-	\$	-
Caja en administración tesorería		\$	115.944,17	\$	145.389,06	\$	161.294,96	\$	66.274,41	\$	-	\$	-	\$	-
Saldo a favor de renta		\$	-	\$	-	\$	-	\$	326,74	\$	1.569,13	\$	-	\$	-
Activo No Corriente		\$	35.669,08	\$	113.134,40	\$	224.304,82	\$	299.933,06	\$	362.653,10	\$	396.653,10	\$	379.111,53
Propiedad, Planta & Equipo		\$	-	\$	78.992,01	\$	184.046,30	\$	246.915,59	\$	285.517,47	\$	240.483,52	\$	223.357,87
Infraestructura - neto		\$	-	\$	42.488,67	\$	99.572,30	\$	124.488,67	\$	128.863,16	\$	136.931,04	\$	132.383,59
Infraestructura - acumulada		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Infraestructura		\$	-	\$	41.305,50	\$	102.503,29	\$	124.488,67	\$	128.863,16	\$	136.931,04	\$	132.383,59
Equipo - neto		\$	-	\$	36.503,34	\$	84.473,11	\$	103.426,92	\$	117.650,91	\$	103.752,48	\$	101.774,29
Equipo - acumulada		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Equipo		\$	-	\$	36.503,34	\$	84.473,11	\$	103.426,92	\$	117.650,91	\$	103.752,48	\$	101.774,29
Depreciación acumulada		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Equipamiento		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Activos Intangibles		\$	35.669,08	\$	34.142,39	\$	40.258,52	\$	54.017,47	\$	77.134,97	\$	118.960,58	\$	169.340,25
Estudios previos		\$	5.898,66	\$	5.898,66	\$	5.898,66	\$	5.898,66	\$	5.898,66	\$	5.898,66	\$	5.898,66
Acuerdo de licencia - neto		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Amortización acumulada		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Amortización de licencia		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Derecho de uso de los predios		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Derecho de uso de los predios - neto		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Derecho de uso de los predios - acumulada		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Derecho de uso de los predios - neto		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Corriente contrato nacion - neto		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Corriente contrato nacion - acumulada		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Corriente contrato nacion		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivo Corriente		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Impuesto de renta por pagar		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Pasivo No Corriente		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Endeudamiento		\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
Pasivos		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918,21
mmCOP		\$	-	\$	368,60	\$	7.231,81	\$	1.010,63	\$	2.850,15	\$	3.608,12	\$	1.918