Fecha del Informe	25 de noviembre de 2022
Fecha Suscripción del Contrato:	27 de enero de 2022
Contrato No:	006-2022
Nombre del Contratista:	GROWTH AND PERFORMANCE CONSULTING S.A.S – G&P
Nit o CC del Contratista:	901.343.412
Objeto del Contrato:	Contratar la prestación de servicios profesionales en actividades financieras para que actúen como expertos de confianza ("Fairness opinión") que apoyen la gestión de seguimiento a la valoración y estructuración de las sociedades con potencial de enajenación y que se encuentren inmersos en un proceso de venta por parte de la Sociedad de Activos Especiales SAS ("SAE") de Categoría A y B.
Valor del Contrato:	TRESCIENTOS MILLONES DE PESOS MCTE ($300.000.000) IVA incluido.
Adición:	N/A
Plazo:	08 de enero de 2023
Prórrogas:	N/A
Periodo de evaluación del informe:	ENTREGA FAIRNESS MINA EMERALD
Obligaciones cumplidas por el contratista:	La firma GROWTH AND PERFORMANCE CONSULTING S.A.S – G&P ha cumplido con la obligación *16. Las demás obligaciones que sean necesarias para el cumplimiento del objeto contractual.* En atención al correo enviado por el supervisor el 28 de septiembre de 2022 de mediante el cual se da aprobación para la elaboración de FAIRNESS OPINION de la Sociedad Mina Emerald y el contratista hace entrega de su informe final; atención virtual de inquietudes y soportes requeridos en mesas de trabajo.
Porcentaje de Ejecución y Avances:	43%
Seguimiento riesgos contractuales	El Seguimiento de riesgo se realizará conforme a los riesgo identificados en los estudios previos ó términos de referencia según corresponda.

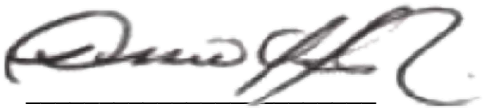
Riesgo	Control y/o plan de mitigación	Seguimiento del control y/o plan de mitigación	Estado de materialización (Materializado /No materializado)	Seguimiento u observaciones a materialización del riesgo
N/A				

En caso de materialización de algún riesgo se debe reportar de manera específica en el formato Reporte de materialización de riesgos (F-DE2-100), dirigido a la Gerencia de contratos y a la Oficina Asesora de Planeación.

Las copias impresas de este documento no son controladas. Si hace copia impresa verifique su actualización en el portal de intranet SAE SAS

Cumplimiento pago de Parafiscales:	SI
Certificación de Cumplimiento:	SI

Escriba el



Firma Supervisor

FENIX MENDEZ

Firma Apoyo de Supervisión

Fenix Bibiana Mendez Garnica

De: Jhon Alexander Romero Nocobe
Enviado el: miércoles, 28 de septiembre de 2022 5:28 p. m.
Para: Andres Camilo Gonzalez Galvis
CC: Gerardo Grajales; Juliana Cardona; Fenix Bibiana Mendez Garnica; Nicolas Jimenez Buitrago
Asunto: RV: CASO SOCIEDAD EMERALD MINE RESOURCES S.A.S.
Datos adjuntos: INFORME FINAL ESTIMADO CANON DE ARRENDAMIENTO.xls; 20225200024293 MEMORANDO JURIDICA-TECNICA-CTO OPERACION MINERA. f.pdf; CONTRATO FINAL DE OPERACIÓN PARA LA EXPLORACIÓN Y EXTRACCIÓN EMERALD.doc; CAMARA DE EMERALD 05042022.pdf; CertificadoRMN_031-96M_08-03-2022Signed (1).pdf; FICHA TÉCNICA TITULO MINERO 031-96M.pdf; Re: EMERALD MINE RESOURCES SAS; TITULO MINERO EMERALD.pdf; CI2022-005825 soli a GT avaluo y ER de titulo minero Emerald.pdf; CI2022-005826 soli a REgional sobre ER predio activo no social (Emerald).pdf

Buenas tardes Andres Camilo,

De acuerdo a su solicitud, me permito dar mi aprobación.

Quedo atento,

Cordialmente

Jhon Alexander Romero Nocobe
Gerente de Sociedades Activas
jhromero@saesas.gov.co
Tel: 7431444
Calle 93 B # 13 - 47, Piso 4
Bogotá



www.saesas.gov.co
Facebook: www.facebook.com/saesas1
Twitter: @saesas1
Instagram: saesas1

Antes de imprimir piense en su compromiso con el Medio Ambiente

CONFIDENCIALIDAD: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo del destinatario. Esta comunicación puede contener información protegida por derechos de autor. Si usted ha recibido este mensaje por error, equivocación u omisión queda estrictamente prohibida la utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo. En tal caso, por favor notificar, de forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo. Gracias.

CONFIDENTIALITY: This message and any of its attachments are confidential and for the exclusive use of their addressee. This communication may contain information protected under copyright laws. If you have received this message by error, mistake or omission, please be advised that the use, copy, printing or resending of this message

becomes strictly prohibited. In such a case, please inform the sender immediately, and proceed to erase the original message and all of its attachments. Thank you.

De: Andres Camilo Gonzalez Galvis <acgonzalez@saesas.gov.co>
Enviado: martes, 27 de septiembre de 2022 11:26
Para: Jhon Alexander Romero Nocobe <jhromero@saesas.gov.co>
Cc: Gerardo Grajales <ggrajales@gandp.com.co>; Juliana Cardona <jcardona@gandp.com.co>; Fenix Bibiana Mendez Garnica <fmendez@saesas.gov.co>; Nicolas Jimenez Buitrago <njimenez@saesas.gov.co>
Asunto: RV: CASO SOCIEDAD EMERALD MINE RESOURCES S.A.S.

Buenos Días Jhon,

De acuerdo con nuestra conversación te remito correo antecedente para el Fairness Opinion, solicitado a Gerardo, con el fin de contar con tu visto bueno.

Atentamente,

Andres Camilo Gonzalez Galvis
Gerente Técnico
acgonzalez@saesas.gov.co
Tel: 7431444 ext 312
Calle 93b # 13 - 47 – Bogotá
www.saesas.gov.co





www.saesas.gov.co
Facebook: www.facebook.com/saesas1
Twitter: @saesas1
Instagram: saesas1

Antes de imprimir piense en su compromiso con el Medio Ambiente

CONFIDENCIALIDAD: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo del destinatario. Esta comunicación puede contener información protegida por derechos de autor. Si usted ha recibido este mensaje por error, equivocación u omisión queda estrictamente prohibida la utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo. En tal caso, por favor notificar, de forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo. Gracias.

CONFIDENTIALITY: This message and any of its attachments are confidential and for the exclusive use of their addressee. This communication may contain information protected under copyright laws. If you have received this message by error, mistake or omission, please be advised that the use, copy, printing or resending of this message becomes strictly prohibited. In such a case, please inform the sender immediately, and proceed to erase the original message and all of its attachments. Thank you.

De: Andres Camilo Gonzalez Galvis
Enviado el: sábado, 24 de septiembre de 2022 11:09 a. m.
Para: Gerardo Grajales <ggrajales@gandp.com.co>
CC: Juliana Cardona <jcardona@gandp.com.co>; Fenix Bibiana Mendez Garnica <fmendez@saesas.gov.co>; Nicolas Jimenez Buitrago <njimenez@saesas.gov.co>
Asunto: CASO SOCIEDAD EMERALD MINE RESOURCES S.A.S.

Hola Gerardo, espero te encuentres bien,

El motivo del correo es con el fin de solicitar concepto de fairness opinion con respecto al valor calculado para la renta mensual de una mina de explotación de obtención de esmeralda, la complejidad radica en que la misma no cuenta en este mismo momento con ningún tipo de explotación, por lo cual el modelo que encontraras fue construido desde cero con algunos supuestos. Te remito los adjuntos que contamos sobre la sociedad.

Copio a Fenix, con el fin que se verifique la cotización del servicio ya que se enmarca en el contrato que actualmente se tiene con la Gerencia de Sociedades Activas,

Quedo muy atento a las inquietudes que puedas tener.

Atentamente,

Andres Camilo Gonzalez Galvis
Gerente Técnico
acgonzalez@saesas.gov.co
Tel: 7431444 ext 312
Calle 93b # 13 - 47 – Bogotá
www.saesas.gov.co

SAE Sociedad de Activos Especiales S.A.S.
MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

www.saesas.gov.co
Facebook: www.facebook.com/saesas1
Twitter: @saesas1
Instagram: saesas1

Antes de imprimir piense en su compromiso con el Medio Ambiente

CONFIDENCIALIDAD: Este mensaje y cualquier archivo anexo son confidenciales y para uso exclusivo del destinatario. Esta comunicación puede contener información protegida por derechos de autor. Si usted ha recibido este mensaje por error, equivocación u omisión queda estrictamente prohibida la utilización, copia, reimpresión y/o reenvío del mismo. En tal caso, por favor notificar, de forma inmediata al remitente y borrar el mensaje original y cualquier archivo anexo. Gracias.

CONFIDENTIALITY: This message and any of its attachments are confidential and for the exclusive use of their addressee. This communication may contain information protected under copyright laws. If you have received this

message by error, mistake or omission, please be advised that the use, copy, printing or resending of this message becomes strictly prohibited. In such a case, please inform the sender immediately, and proceed to erase the original message and all of its attachments. Thank you.



Fairness Opinion

EMERALD MINE RESOURCES

MINA DE ESMERALDAS LOS TOTUMOS

Noviembre 2022

G&P Consulting

GROWTH AND PERFORMANCE

Disclaimer

El presente documento fue preparado por GROWTH AND PERFORMANCE CONSULTING (G&P) en desarrollo de la asesoría que G&P le presta actualmente a la SOCIEDAD DE ACTIVOS ESPECIALES (En adelante SAE) cuyo objetivo corresponde al *Fairness Opinion* de la evaluación financiera para la determinación del valor de canon de arrendamiento sobre el uso de tierras de La Mina los Totumos ubicada en la vereda Santa Rosa, Municipio de Maripi departamento de Boyacá bajo el titulo minero 031-96M, con objeto principal la exploración, explotación y procesamiento de minas naturales, comercialización y venta de productos Colombianos en el exterior.

El documento y su contenido no puede ser utilizado sin previo consentimiento de sus propietarios. No se han enviado copias a otras personas.

Para adelantar el trabajo se contó con la estimación de la información financiera, supuestos utilizados y recomendación del valor de canon que se recibieron por parte del equipo de la Gerencia Técnica que realizo la evaluación al interior de la SAE.

G&P preparó este documento en calidad de asesor y no ha realizado una auditoría independiente sobre la información recibida, limitando su trabajo al uso de la información recibida y por lo tanto no certifica o garantiza ni la veracidad ni la exhaustividad ni la oportunidad de la información contenida tanto en este documento, como en todos los demás que con posterioridad se suministraron y por ello no tendrá responsabilidad alguna por cualquier error, omisión o inexactitud proveniente de esta información.

Metodología

Recibimos la solicitud de generar un concepto *de Fairness Opinion* con respecto al valor calculado para la renta mensual de la mina de explotación de esmeraldas de Emerald Mine Resourses S.A.S, para ello la Gerencia Técnica de la SAE el 24 de septiembre de 2022 junto con la solicitud envío los primeros estimados realizados por el equipo de la misma Gerencia.

- Se realizó un primer análisis detallado de la información recibida y se enviaron comentarios y observaciones
  - De la revisión de estas primeras estimaciones se encontraron varios puntos a revisar sobre los supuestos macroeconómicos y supuestos generales utilizados para la proyección
    - Sobre la proyección de ingresos no se identificaron factores de precio unitario y volumen que permitieran evaluar la razonabilidad de los mismos
    - La proyección de costos inicial traía un racional de cálculo que podría no reflejar la realidad dado que no se encontraban atados a supuestos económicos como IPC o a cantidades variables para la producción

- Dado lo anterior y una vez compartidas las inquietudes asociadas a la proyección, se realizaron reuniones con la SAE para realizar algunas recomendaciones para el ajuste de la proyección el 30 de septiembre y el 3 de octubre de 2022

- Posterior a las consideraciones, se recibe un nuevo ejercicio enviado por la SAE el 6 de octubre

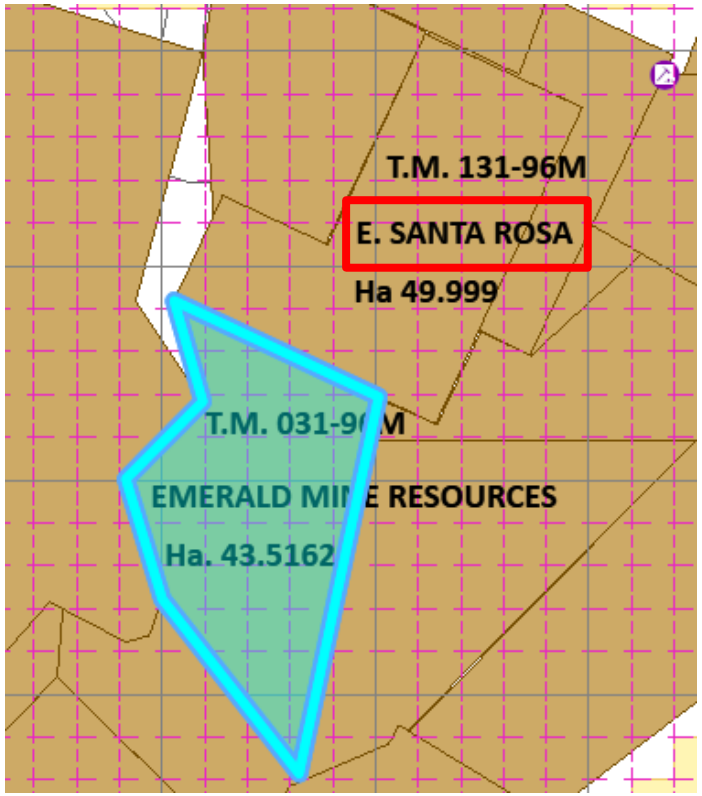
- Revisados estos nuevos resultados, se realizan sesiones de trabajo para aclaración de inquietudes e inclusión de recomendaciones para el ajuste de los estimados el 10, 11, 18,19 y 20 de octubre. El 25 de Octubre se recibe un nuevo informe, que requiere un posterior ajuste. Se realiza reunión de aclaración el 1 y el 8 de Noviembre y el informe final fue enviado por la SAE y recibido por nosotros el 9 de Noviembre.

- G&P Consulting dará su opinión sobre el racional utilizado para la recomendación del valor del canon de arrendamiento propuesto por la SAE basado en las estimaciones de ingresos y costos del negocio de la Sociedad Emerald elaboradas por la SAE y la razonabilidad de los mismos

Análisis Proyecciones Sociedad Emerald

Análisis Ingresos (1/3)

Ubicación del los títulos mineros



Fuente: Plantilla_Presentacion_SAE_MINAS LOS TOTUMOS 091122

De acuerdo con lo informado por la SAE, actualmente el predio bajo titulo minero de la sociedad Emerald:

- No ha sido explotado; y
- La sociedad no cuenta con estudio de factibilidad

La información recibida utiliza como base para la proyección:

- Referencia de una mina ubicada en la misma zona: Vereda Santa Rosa, Municipio de Maripi, Esmeraldas Santa Rosa S.A
- Similar tamaño en hectáreas: 50 ha
- Con el mismo objeto: Exploración, explotación y procesamiento

Se considera que al no contar con información propia del negocio, tanto para la operatividad, capacidad y resultados de explotación, la utilización de información basada en comparables con otros actores del mercado de similares características, es una práctica que genera supuestos razonables y un punto inicial de referencia para la estimación de las proyecciones de la mina de la sociedad Emerald Mine Resources (Mina Los Totumos).

Análisis Ingresos (2/3)

Para la generación de supuestos de ingresos se tiene en cuenta:

- Detalle del cálculo separado entre volúmenes y precio
- Cálculo de capacidad máxima del terreno de Emerald, basado en la información de la mina de Esmeraldas Santa Rosa por su ubicación y tamaño
- Utilización de supuestos de Inflación basado en proyecciones macroeconómicas de Bancolombia de Julio de 2022

GRUPO INV. BANCOLOMBIA	
IPC PY 2023	11,4%
IPC PY 2024	7,4%
IPC PY 2025	5,2%
IPC PY 2026	4,2%
IPC PY 2027	3,9%
IPC PY 2028	3,7%

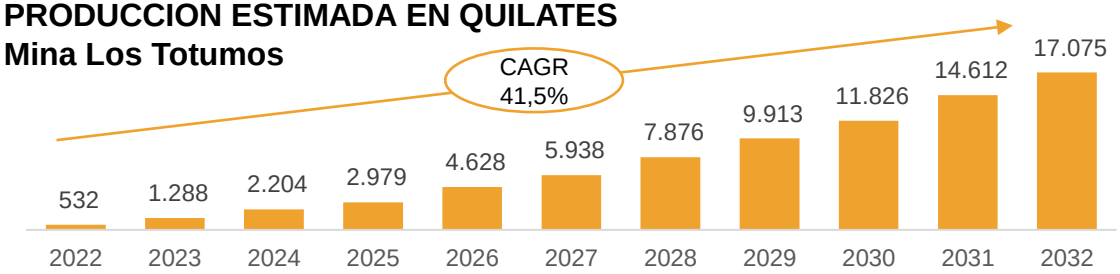
Para el cálculo del Ingreso anual:

- Capacidad total basada en la producción de Santa Rosa tomando el promedio de los años 2020 y 2021, donde, una vez desarrollada la mina Los Totumos, se estima su producción total podría alcanzar **aprox. 20.735 quilates**
- Para la producción anual de Los Totumos, se toma la serie de Ingresos de 10 años de Santa Rosa determinando la distribución anual sobre la serie a ser aplicado sobre el máximo de producción estimada en quilates
- Para el precio, se toman los ingresos promedio de los años 2020 y 2021 de Santa Rosa y su producción promedio y se determina como base el precio promedio **de COP$ 1.398.187 por Quilate**
- Para la estimación de precio a futuro se ata el precio base al IPC
- Con esta información, se obtiene el total de ingresos por año

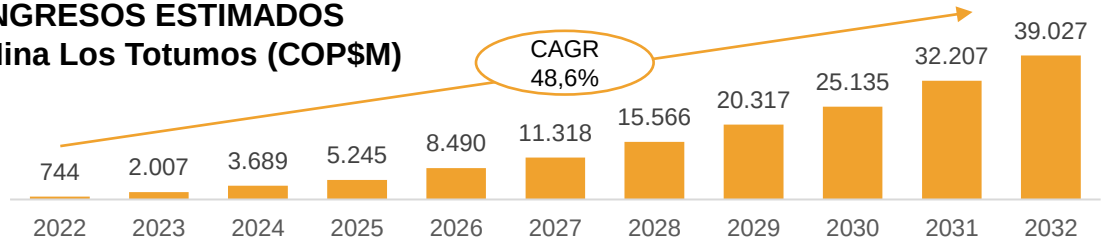
Información De Esmeraldas Santa Rosa

AÑO	TOTAL PRODUCCIÓN ANUAL	INGRESO ANUAL	PRECIO PROMEDIO
2020	27,712	$ 22,841,710.00	$ 824,253.39
2021	13,757	$ 27,130,450.00	$ 1,972,119.65
PROMEDIO DE PRODUCCIÓN QUILATES	20,735	PROMEDIO PRECIO	1,398,187

PRODUCCION ESTIMADA EN QUILATES
Mina Los Totumos



INGRESOS ESTIMADOS
Mina Los Totumos (COP$M)



Fuente: NUEVO REPORTE EMERALD 091122

Para efectos de presentación se muestra 10 años de la proyección

Análisis Ingresos (3/3)

Tomando en cuenta lo anterior, G&P considera que:

- El uso de información basada en una mina comparable y en actividad de explotación, como lo es la Mina de Esmeraldas Santa Rosa, representa un acercamiento lógico y razonable para el cálculo de los resultados ante la ausencia de proyecciones y estimaciones propias para el terreno de la SAE
- Es importante tener en cuenta que al no conocer la factibilidad de la mina Los Totumos, el potencial estimado acorde con Santa Rosa podría no alcanzarse o ser sustancialmente diferente; por ejemplo, tal y como sucede con las reservas de petróleo entre Venezuela y Colombia, aunque comparten frontera la mayor reserva está en Venezuela
- La determinación del ingreso a través de las variables de volumen y precios se considera permite sensibilizar los ingresos estimados percibidos en el caso de aumento/reducción de producción y dinámicas de precios de mercado de forma razonable
- Las estimaciones de ingresos representan de forma razonable los niveles que pueden obtenerse de la explotación de la mina Los Totumos en los próximos años, bajo el supuesto de alcanzar el potencial similar a Santa Rosa
- Así mismo, se identifica que la proyección fue estimada para un periodo de 11 años, donde para el cálculo de la recomendación del canon de arrendamiento fue utilizado el periodo de 4 años iniciales de resultados, tomando en cuenta que al no contar con un estudio de factibilidad permite realizar el cálculo de resultados sin sobreestimar el beneficio sobre la tierra, lo que se considera un supuesto razonable.
- Teniendo en cuenta que el titulo minero aún no ha sido entregado para explotación en un nuevo contrato y que la mina no ha sido explotada, por lo cual, la infraestructura requerida aún no se encuentra desarrollada se considera que la generación de ingresos durante el 2022 puede ser improbable y los estimados de 2023 podrían verse afectados de forma proporcional a la entrada en producción de la mina.

Análisis de Costos y Gastos (1/3)

Para la generación de supuestos de Costos y Gastos la SAE tuvo en cuenta:

- Plan de trabajo e inversión **(PTI)** y Plan de trabajos y obras **(PTO)**, elaborado por funcionarios de la mina los Totumos de acuerdo con lo informado por SAE
- Utilización de supuestos de Inflación basado en proyecciones de Bancolombia de julio de 2022
- Utilización de supuestos para SMMLV basado en variación de las proyecciones de inflación de Bancolombia

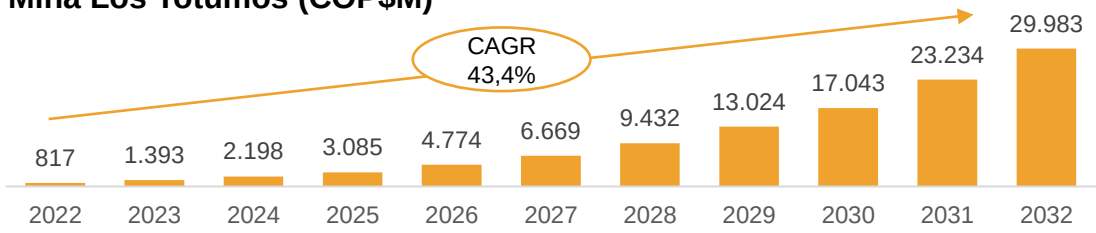
GRUPO INV. BANCOLOMBIA		variación %	VARIACIÓN SMMLV
IPC PY 2023	11,4%		20,00%
IPC PY 2024	7,4%	4,0%	16,0%
IPC PY 2025	5,2%	2,2%	13,8%
IPC PY 2026	4,2%	1,0%	12,8%
IPC PY 2027	3,9%	0,3%	12,5%
IPC PY 2028	3,7%	0,2%	12,3%

Para el cálculo de Costos operacionales anuales:

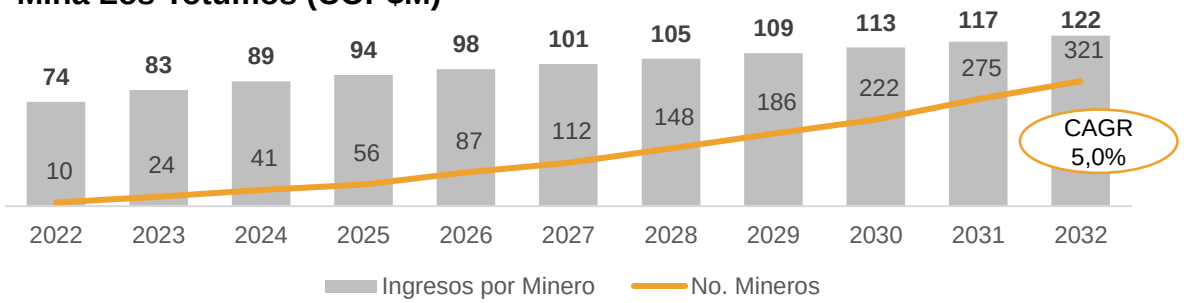
Dentro de los Costos operacionales se incluye:

- *Mano de Obra*:
  - Basado en el número de personal y salario promedio mensual más carga prestacional
  - El personal incluye ingenieros de Minas, personal especializado y mineros
  - El cálculo de mineros se encuentra atado a la producción anual de **0,2 mineros por quilate**, inicia con base de **10 mineros**
  - El cálculo de Ingenieros y personal especializado se estima acorde con el **incremento en la producción**
  - El salario es ajustado año a año por variación del SMMLV
- *Herramientas y equipos y Elementos de Seguridad:*
  - Basado en cantidades y precios
  - Cantidades basadas en **el PTI y PTO y** ajustados acorde a **producción y número de mineros**
  - Precios ajustados año a año por IPC
- *Otros materiales y suministros:*
  - Basado en costos promedio mensuales de **acuerdo al PTI y PTO**
  - Costos ajustados año a año por IPC

COSTOS ESTIMADOS
Mina Los Totumos (COP$M)



INGRESOS POR MINERO
Mina Los Totumos (COP$M)



Fuente: NUEVO REPORTE EMERALD 091122

Para efectos de presentación se muestra 10 años de la proyección

Análisis de Costos y Gastos (2/3)

Para el cálculo de gastos anuales:

Dentro de los gastos se incluye:

- *Gastos de Personal*:
  - Basado en el número de personal y salario promedio mensual
  - El personal reportado corresponde a un total de 3 a 15 empleados requeridos a lo largo de la proyección
  - El salario es ajustado año a año por variación del SMMLV

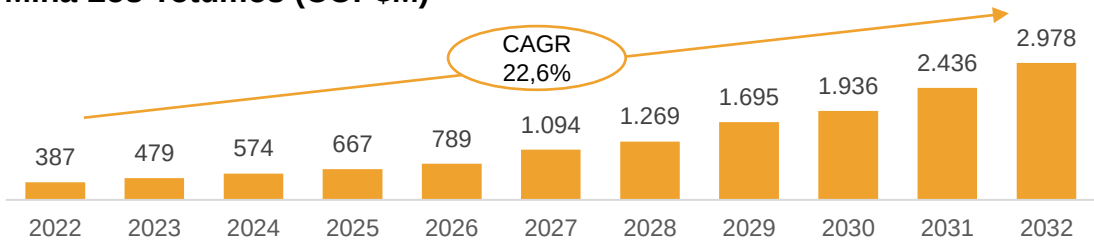
- *Imprevistos:*
  - Supuesto asumido **de acuerdo al PTI y PTO**
  - Basado en costos de herramientas y equipos, equipos de seguridad y otros materiales y suministros
  - Base de cálculo incrementada en precios por IPC
  - Corresponde al 5% de los costos base de referencia

- *Mantenimientos:*
  - Supuesto asumido de **acuerdo al PTI y PTO**
  - Corresponde al 5% de los imprevistos

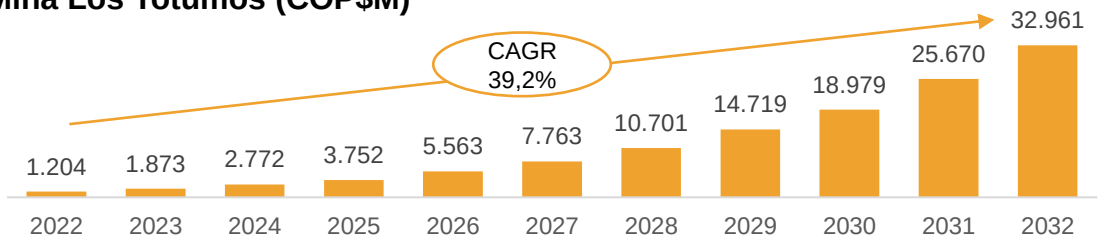
- *Canon superficiario (ANM):*
  - De acuerdo con lo establecido en el Titulo Minero
  - Contraprestación sobre la totalidad del área de la concesión
  - Costo mensual del año base **COP$ 21.758.100**
  - Incremento basado en variación de SMLV

- *Regalías (ANM):*
  - De acuerdo con lo establecido en el Titulo Minero
  - Corresponde al 1,5% de la producción

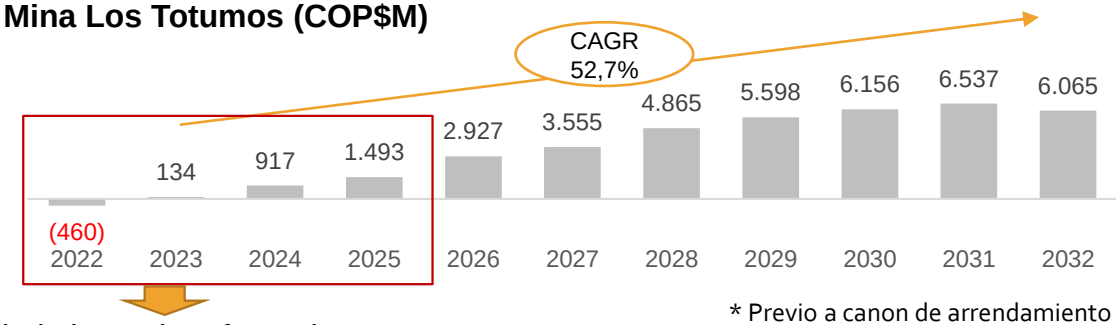
GASTOS TOTALES ESTIMADOS
Mina Los Totumos (COP$M)



COSTOS Y GASTOS TOTALES ESTIMADOS
Mina Los Totumos (COP$M)



EBITDA*
Mina Los Totumos (COP$M)



Periodo base de referencia para recomendación de arrendamiento por parte de la SAE
Promedio de Rentas COP$521,1M

* Previo a canon de arrendamiento a SAE

Fuente: NUEVO REPORTE EMERALD 091122

Para efectos de presentación se muestra 10 años de la proyección

Análisis de Costos y Gastos (3/3)

Tomando en cuenta lo anterior, G&P considera que:

- Teniendo en cuenta que la mina Los Totumos aún no ha sido explotada y que no se conocen con certeza los costos y gastos asociados, los estimados podrían presentar variaciones que afecten los flujos positivos obtenidos del desarrollo de la actividad, sin embargo, la aproximación de la SAE es razonablemente aceptable.
- El uso de información basada en el Plan de trabajo e inversión (PTI) y Plan de trabajos y obras (PTO), elaborado por funcionarios de la mina los Totumos de acuerdo con lo informado por la SAE, genera punto de partida para estimaciones razonables que da confiabilidad en los supuestos base utilizados
- La determinación del Costos y Gastos a través de las variables de volumen y precios se considera un acercamiento confiable que permite sensibilizar los costos y gastos asociados a los cambios que puedan presentarse en el caso de aumento/reducción de producción y dinámicas de precios asociados, así como el crecimiento de los mismos atados a variable de IPC.
- La variables utilizadas para el cálculo de costos y gastos de mano de obra se consideran razonables. El de incremento del SMMLV para el 2023 (20%) se encuentra dentro del rango actual de las expectativas del mercado y el incremento de mineros atados a la producción, permite sensibilizar la productividad a través de la proyección. Se alcanza un total de 376 mineros lo cual se encuentra en línea con cifras de Santa Rosa
- Así mismo, se identifica que la proyección fue estimada para un periodo de 11 años, donde para el cálculo de la recomendación del canon de arrendamiento fue utilizado el periodo de 4 años iniciales de resultados, tomando en cuenta que al no contar con un estudio de factibilidad permite realizar el cálculo de resultados sin sobreestimar el beneficio sobre la tierra, lo que se considera un supuesto razonable
- Teniendo en cuenta que el título minero aún no ha sido entregado para explotación en un nuevo contrato y que la mina no ha sido explotada, por lo cual, la infraestructura requerida aún no se encuentra desarrollada se considera que el inicio de operaciones de explotación durante el 2022 puede ser improbable y los estimados de 2023 podrían verse afectados. Así mismo, lo más probable es que esta situación implique la afectación de los flujos estimados con Costos y Gastos preoperativos.

Análisis de recomendación del Canon de Arrendamiento

Análisis recomendación del Canon de Arrendamiento (1/4)

Para la generación de la recomendación para el canon de arrendamiento la metodología propuesta se tuvo en cuenta:

- El Análisis de estimados del valor comercial de la tierra basado del análisis de mercado realizado por la Gerencia Técnica de la SAE
- La propuesta de Canon con 2 variables: Fijo mensual + Variable acorde con producción
  - Para el canon fijo: Metodología basada en formula de tasa de capitalización -> *CAP RATE*
  - Variable: Porcentaje de regalías sobre los ingresos obtenidos

Cálculos para canon Fijo:

Estimados de valor comercial de la tierra

ESCENARIOS ANÁLISIS DE MERCADO VALOR TIERRA		
ESCENARIO 1		
Total Ha. Ememerald Resources		43,5162
Valor Ha. Tierra plana	$	15.000.000
Valor de la propiedad	$	652.743.000
ESCENARIO 2		
Total Ha. Ememerald Resources		43,5162
Valor Ha.Tierra plana	$	20.000.000
Valor de la propiedad	$	870.324.000
ESCENARIO 3		
Total Ha. Ememerald Resources		43,5162
Valor Ha. Tierra plana	$	30.000.000
Valor de la propiedad	$	1.305.486.000

Escenario base de referencia utilizado

***CAP RATE* : Ingreso Neto Operativo (INO) / Valor comercial de la propiedad**

Cálculo de INO:

- Promedio de Rentas de los últimos 4 años*
- *Cap Rate* promedio de **15%**
- Valor de la tierra: $1.305.486:000 (Escenario 3)

Aplicando las variables se obtiene como objetivo el valor de arrendamiento requerido para lograr el CAP RATE de 15%

Promedio rentas proximos 4 años*	$	521.050.522
Valor de arrendamiento año 1	**$**	**325.227.622**
INO	$	195.822.900
Valor comercial de la tierra	$	1.305.486.000
Cap rate = INO/Valor de la propiedad		15%
Valor Canon Año 1:	$	325.227.622
Canon Mensual:	**$**	**27.102.302**
Canon por Hectarea:	$	622.809

- Incremento del canon año a año con IPC

* Previo a canon de arrendamiento a SAE

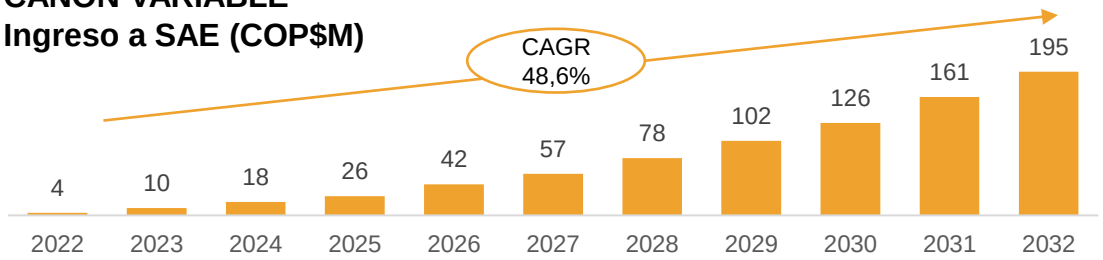
Fuente: NUEVO REPORTE EMERALD 091122

Análisis recomendación del Canon de Arrendamiento (2/4)

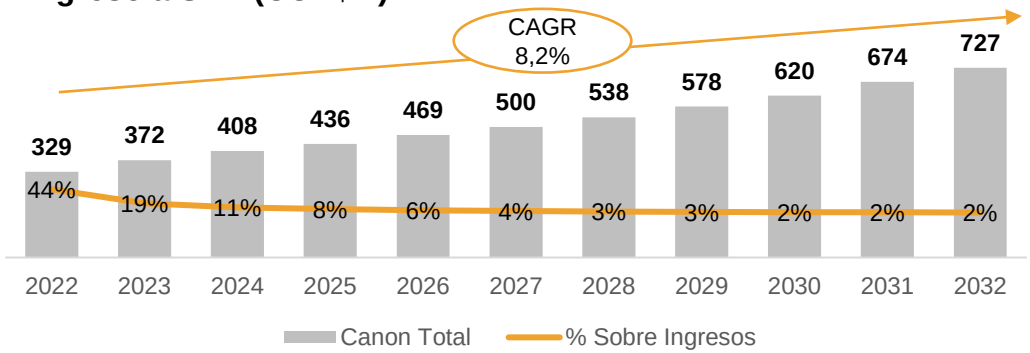
Cálculos para canon Variable:

- Porcentaje asociado al resultado de la explotación de la tierra
- Determinado en **0,5%** de los Ingresos anuales

CANON VARIABLE
Ingreso a SAE (COP$M)

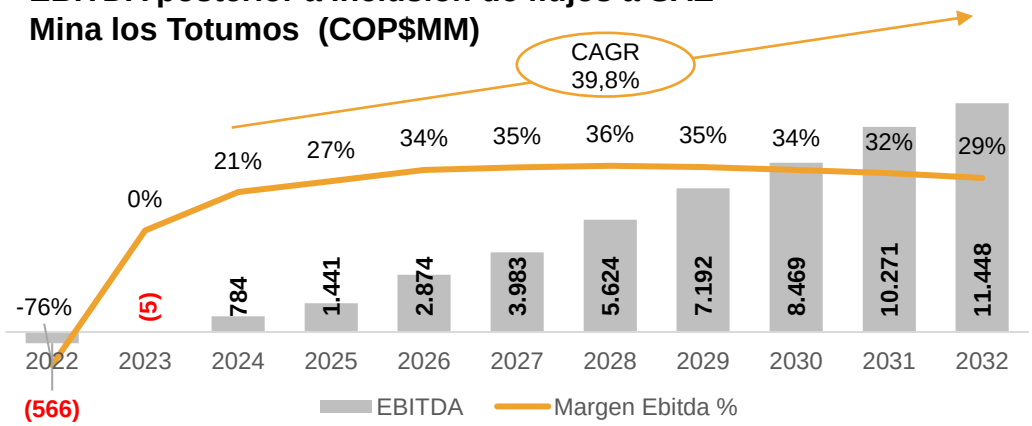


CANON TOTAL (Fijo + Variable)
Ingreso a SAE (COP$M)



El resultado obtenido de la recomendación del canos (fijo + Variable) representa en promedio de 10 años de proyección el 10% los ingresos estimados.

EBITDA posterior a inclusión de flujos a SAE
Mina los Totumos (COP$MM)



El resultado de EBITDA para EMERALD posterior a incluir los flujos a la SAE continúa siendo positivo, lo que permite que el flujo del negocio proyectado continue siendo atractivo para un explotador

Fuente: NUEVO REPORTE EMERALD 091122

Para efectos de presentación se muestra 10 años de la proyección

Análisis recomendación del Canon de Arrendamiento (3/4)

Tomando en cuenta la información recibida por parte de la Gerencia Técnica de la SAE, en nuestro mejor entender G&P considera que:

- Tomar como base el análisis en el valor comercial y utilizar Escenario 3 (COP$1,305M) se considera un acercamiento adecuado para garantizar que el cálculo del alquiler de la tierra se realizará sobre el valor comercial máximo de la misma

- La utilización de la metodología a través de *CAP RATE* permite evaluar la rentabilidad de mercado esperada sobre la utilización de la tierra. Se considera que la utilización de *CAP RATE* promedio en 15% es razonable.

- El resultado obtenido para la recomendación del canon fijo (año base COP$27.102.302) es un monto de arrendamiento anual que es comparable con el canon superficiario actualmente determinado en el titulo minero (COP$21.758.100).

- La propuesta de un canon variable asociado al resultado de la explotación de la tierra permite a la SAE recibir ingresos adicionales con un porcentaje variable de éxito. La utilización del 0,5% de las regalías se considera razonable donde si los ingresos son mayores a los esperados, la SAE está cubierta con este porcentaje de éxito y realizarlo sobre los ingresos elimina el riesgo para la SAE de la reducción de utilidades del negocio, además este 0.5% de los ingresos representa el 1,7% del EBITDA proyectado en el año 2032 cuando la mina de acuerdo con los estimados estaría alcanzando su potencial estimado de producción.

continúa…

Análisis recomendación del Canon de Arrendamiento (4/4)

Tomando en cuenta la información recibida por parte de la Gerencia Técnica de la SAE, en nuestro mejor entender G&P considera que:

- Adicionalmente, el porcentaje establecido para el canon variable (0,5%) no supera el monto actualmente establecido para regalías dentro del contrato minero, permite una flexibilidad al explotador y aún incluyendo los flujos asociados al canon fijo y variable a la SAE, los flujos siguen positivos lo que genera que el resultado estimado continue siendo atractivo

- Teniendo en cuenta que el titulo minero aún no ha sido entregado para explotación en un nuevo contrato y que la mina no ha sido explotada, por lo cual, la infraestructura requerida aún no se encuentra desarrollada se considera que el inicio de operaciones de explotación durante el 2022 puede ser improbable y los estimados de 2023 podrían verse afectados por lo tanto los ingresos percibidos por canon de arrendamiento tanto fijo como variable para la SAE podrán verse afectados.

Sociedad de Activos Especiales S.A.S.

INFORME DE ACTIVIDADES

Fecha del Informe	23 Noviembre de 2022
Fecha Suscripción del Contrato:	27 de Enero 2022
Contrato No:	006
Nombre del Contratista:	Growth and ¨Performance Consulting SAS
Nit o CC del Contratista:	901.343.412-1
Objeto del Contrato:	Contratar la prestación de servicios profesionales en actividades financieras para que actúen como expertos de confianza (“Fairness opinión”) que apoyen la gestión de seguimiento a la valoración y estructuración de las sociedades con potencial de enajenación y que se encuentren inmersos en un proceso de venta por parte de la Sociedad de Activos Especiales SAS (“SAE”) de Categoría A y B
Plazo de Ejecución:	11 meses
Valor del Contrato	El valor estimado del contrato será hasta la suma de TRESCIENTOS MILLONES DE PESOS MCTE ($300.000.000) IVA incluido
Valor del Periodo de Cobro:	Treinta millones de pesos mcte ($30.000.000)
Obligaciones	**Actividades**
Presentar informe final identificadas en el numeral 2.6 de forma de pago	
Efectuar verificaciones respecto de los modelos financieros implementados en la valoración de las sociedades.	Se realizaron las diferentes reuniones requeridas para aclaración de dudas, recomendaciones y revisiones pertinentes asociadas la razonabilidad de los supuestos y proyecciones para Emerald. Para esto se llevaron a cabo las siguientes reuniones: • Reunión presencial en la SAE: 03 de octubre • Llamadas vía Teams: 10, 11, 18, 19, 20 y 31 de Octubre así como: 1 y 8 de noviembre • Las reuniones realizadas generaron ajustes en los modelos realizados por parte de la gerencia técnica • El 9 de noviembre se reciben las proyecciones finales
Realizar recomendaciones respecto de las variables tenidas en cuenta por parte del valorador de las sociedades.	En las diferentes reuniones sostenidas con el equipo de la Gerencia técnica descritas anteriormente, se revisaron las variables consideradas para la proyección, se realizaron recomendaciones acordes con el entorno económico actual y para el dar un sustento a la razonabilidad de las mismas
Generar opiniones respecto de las mejores prácticas para la estructuración de la comercialización antes y durante la misma.	Durante las sesiones de trabajo se presentaron diferentes recomendaciones para la estructuración de la recomendación para la generación de canon de arrendamiento por parte de la Gerencia Técnica. Una vez recibida la versión final por parte de la SAE, se generó opinión al respecto de la metodología establecida encontrando que la misma es razonable para el establecimiento del canon de arrendamiento
Recomendar los mejores escenarios de comercialización de las sociedades durante el proceso	

Las copias impresas de este documento no son controladas. Si hace copia impresa verifique su actualización en el portal de intranet SAE SAS

de estructuración de venta, así como los escenarios de difusión de la información de comercialización.	
Conocer detalladamente las compañías valoradas por las firmas de banca de inversión. (Informes financieros, estratégicos, comerciales y administrativos).	
Revisar valoraciones y acompañamiento en la venta de los activos que ya se encuentran en proceso de venta.	
Acompañar la preparación de los activos a ser enajenados, para obtener máximos beneficios	
Apoyar a la Gerencia Técnica en los procesos de venta que se definan, para garantizar la maximización de los precios y condiciones de venta de las empresas seleccionadas.	
Presentar estrategias para generar excelentes valores a través de la intervención directa y activa en empresas con alto potencial.	
Revisar y entender el esquema de gestión interna de SAE y de las sociedades a analizar	
Identificar áreas de mejora y potencial valor incremental para cada una.	
Asistir a las reuniones requeridas por la SAE para la presentación del estudio elaborado por el Contratista.	
Brindar disponibilidad permanente para atender las consultas que le sean formuladas por cualquier medio, incluidos: telepresencia, reuniones presenciales, correo electrónico, mensajes y redes.	De acuerdo con las necesidades de la Gerencia Técnica se dispuso de los espacios requeridos por la misma para la generación de las proyecciones y recomendación del canon. Así mismo, en caso de requerirse espacios adicionales posterior a la entrega de la opinión de experto, se coordinarán conjuntamente.
Realizar las aclaraciones requeridas por SAE producto del estudio efectuado de cada una de las sociedades.	
Informar inmediatamente a SAE, cualquier irregularidad que	

encuentre durante el cumplimiento de su gestión.	
Acatar las directrices e instrucciones impartidas por el supervisor del contrato.	
Y demás que solicite el supervisor del contrato para el cumplimiento del objeto.	

Cordialmente,



JULIANA CARDONA
GROWTH AND PERFORMANCE CONSULTING SAS
CC./NIT 901.343.412-1
Contrato 006 de 2022