



Zonamerica S.A.

**Programa de emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta
USD 30 millones – Serie N°1 por un valor nominal de USD 11 millones**

Agente Estructurador



Asesor Legal de la Emisión



Entidad Registrante, Agente de Pago y Entidad Representante



Octubre de 2017

Indice

1. Texto de inserción obligatoria	3
2. Aviso importante	4
3. Nota especial referida a declaraciones sobre el futuro	6
4. Términos y condiciones de la emisión	7
4.1 Objeto de la Emisión	7
4.2 Resumen de los Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables.....	7
4.3 Resumen de los Contratos Auxiliares a la Emisión.....	22
5. Aspectos relativos a la tributación del inversor.....	26
6. Análisis de riesgos	27
7. El Emisor	29
7.1 Información general del Emisor	29
7.2 Análisis de la oferta y la demanda	52
7.3 Datos Económicos	59
7.4 Proyecciones Financieras	64
7.5 Contingencias Legales	73
Anexos.....	74
Anexo 1 Modelo de Documento de Emisión	74
Anexo 2 Contrato de Entidad Registrante	100
Anexo 3 Contrato de Agente de Pago.....	108
Anexo 4 Contrato de Representante de Obligacionistas.....	116
Anexo 5 Calificación de Riesgo de la Emisión	127
Anexo 6 Organigrama de la Sociedad	138
Anexo 7 Información sobre Prácticas del Gobierno Corporativo	139
Anexo 8 Código de Ética	142
Anexo 9 Estados Contables de Zonamerica S.A. con Informe de Auditoría.....	150
Anexo 10 Estados Contables Consolidados de Zonamerica Ltd al 30/09/2016.....	304
Anexo 11 Informe de Contingencias Legales.....	354
Anexo 12 Actas de Directorio y Asamblea	355

1. Texto de inserción obligatoria

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN N° 2017/689 DE FECHA 29 DE SETIEMBRE DE 2017.

ESTA INSCRIPCIÓN SÓLO ACREDITA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS LEGAL Y REGLAMENTARIAMENTE, NO SIGNIFICANDO QUE EL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY EXPRESE UN JUICIO DE VALOR ACERCA DE LA EMISIÓN, NI SOBRE EL FUTURO DESENVOLVIMIENTO DE LA INSTITUCIÓN EMISORA.

LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA, ASÍ COMO DE TODA OTRA INFORMACIÓN SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO, ES DE EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD DEL DIRECTORIO DE ZONAMERICA S.A. Y EN LO QUE ES DE SU COMPETENCIA, DE LOS AUDITORES EXTERNOS QUE SUSCRIBEN LOS INFORMES SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES QUE SE ACOMPAÑAN.

EL DIRECTORIO DE ZONAMERICA S.A. MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE QUE PUEDA AFECTAR LA SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICA Y FINANCIERA DE ZONAMERICA S.A., Y DE TODA AQUELLA QUE DEBA SER DE CONOCIMIENTO DEL PÚBLICO INVERSOR CON RELACIÓN A LA PRESENTE EMISIÓN, CONFORME A LAS NORMAS LEGALES Y REGLAMENTARIAS VIGENTES".

Zonamerica S.A.

Jaime Miller - Gerente General

2. Aviso importante

ZONAMERICA S.A. (EN ADELANTE “ZONAMERICA” O EL “EMISOR” O LA “SOCIEDAD”, INDISTINTAMENTE) MANIFIESTA QUE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO DE EMISIÓN (EN ADELANTE EL “PROSPECTO”) RELATIVA A LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES (EN ADELANTE LAS “OBLIGACIONES” O LAS “O.N.” INDISTINTAMENTE) A EMITIRSE, ES FIEL Y VERAZ EN TODOS LOS ASPECTOS MATERIALES Y QUE NO CONTIENE OMISIONES, NI INDUCE A ERROR.

EL AGENTE ESTRUCTURADOR DESIGNADO NO ASUME RESPONSABILIDAD ALGUNA EN LO QUE RESPECTA A LA VERACIDAD DEL PRESENTE DOCUMENTO Y/O DE LAS DECLARACIONES REALIZADAS POR ZONAMERICA S.A. LOS INVERSORES DEBEN BASARSE ÚNICAMENTE EN LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN ESTE PROSPECTO. EL ESTRUCTURADOR NO HAN AUTORIZADO A NINGUNA OTRA PERSONA A ENTREGAR INFORMACIÓN DIFERENTE O ADICIONAL A LA INCLUIDA EN ESTE PROSPECTO. SI RECIBEN DE TERCEROS INFORMACIÓN DISTINTA DE ESTA O QUE NO COINCIDE CON ESTA, NO DEBEN BASARSE EN ELLA.

AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CONSIDERAR LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO, BASÁNDOSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE LES OFRECEN Y DEL EMISOR, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS, DE LOS CONTRATOS REFERIDOS EN ESTE PROSPECTO Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISIÓN DE INVERTIR.

EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO NO DEBE SER INTERPRETADO COMO ASESORAMIENTO LEGAL, COMERCIAL, FINANCIERO, IMPOSITIVO Y/O DE OTRO TIPO. EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES RESPECTO DE LOS ASPECTOS Y CONVENCIONES LEGALES, COMERCIALES, FINANCIEROS, IMPOSITIVOS Y/O DE OTRO TIPO RELACIONADOS CON SU INVERSIÓN EN LAS OBLIGACIONES.

BAJO NINGUNA CIRCUNSTANCIA LA ENTREGA DE ESTE PROSPECTO, O LA OFERTA O VENTA DE LAS OBLIGACIONES DEBE TOMARSE COMO INDICATIVA DE QUE NO HA HABIDO CAMBIOS ADVERSOS, O SITUACIONES QUE PUEDAN CONDUCIR A CAMBIOS ADVERSOS, EN LA SITUACIÓN FINANCIERA, OPERATIVA O DE OTRO TIPO, EN LOS ASUNTOS GENERALES DEL EMISOR O EN OTRAS SOCIEDADES VINCULADAS A ÉSTA, POSTERIORES A LA FECHA DE ELABORACIÓN DEL PRESENTE PROSPECTO.

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTE PROSPECTO, ASÍ COMO LA OFERTA, VENTA O ENTREGA DE LAS OBLIGACIONES PUEDE ESTAR LIMITADA POR LA LEY DE CIERTAS JURISDICCIONES. EL EMISOR Y LAS INSTITUCIONES INVOLUCRADAS EN LA PRESENTE EMISIÓN SOLICITAN A LAS PERSONAS A CUYAS MANOS LLEGUE EL PROSPECTO Y/O SE INTERESEN EN LA EMISIÓN QUE SE INFORMEN SOBRE LAS MENCIONADAS RESTRICCIONES, Y CUMPLAN ACABADAMENTE CON AQUELLAS QUE PUEDAN EXISTIR EN CADA JURISDICCIÓN. NI EL EMISOR NI NOBILIS ASESOR DE INVERSIÓN (EN ADELANTE “AGENTE ESTRUCTURADOR”) TENDRÁN RESPONSABILIDAD ALGUNA POR EL INCUMPLIMIENTO A DICHAS NORMAS VIGENTES.

ESTE PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA DE, O UNA INVITACIÓN A, SUSCRIBIR O COMPRAR OBLIGACIONES. LA OFERTA PÚBLICA DE LAS OBLIGACIONES SE REALIZARÁ EXCLUSIVAMENTE A TRAVÉS DE LA BOLSA DE MONTEVIDEO.

EN LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SE PREVÉ QUE OBLIGACIONISTAS QUE REPRESENTEN AL MENOS EL 75% DEL MONTO DEL CAPITAL ADEUDADO Y EN CIRCULACIÓN BAJO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES ADOPTEN RESOLUCIONES TALES COMO: I) LA SUSTITUCIÓN DEL REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS, DEL AGENTE DE PAGO Y DE LA ENTIDAD REGISTRANTE, Y II) MODIFICACIONES EN LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN Y POR TANTO, EN EL DOCUMENTO DE EMISIÓN, RESPECTO DE LOS SIGUIENTES ASPECTOS: A) OTORGAMIENTO DE QUITAS O ESPERAS DE CAPITAL O INTERESES O DE CUALQUIER OTRO MONTO ADEUDADO BAJO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; B) MODIFICACIONES EN LAS FECHAS DE PAGO EN BENEFICIO DE ZONAMERICA S.A.; C) MODIFICACIONES EN LAS TASAS DE INTERÉS O FORMA DE PAGO DE INTERESES EN BENEFICIO DE ZONAMERICA S.A.; Y D) SANEAMIENTO DE EVENTOS DE INCUMPLIMIENTO CON CARÁCTER RETROACTIVO. ASIMISMO, SE REQUERIRÁ EL VOTO CONFORME DE LOS OBLIGACIONISTAS QUE REPRESENTEN COMO MÍNIMO EL 95% DEL MONTO DE CAPITAL ADEUDADO BAJO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, LA TOMA DE LAS SIGUIENTES RESOLUCIONES: A) ACORDAR CON ZONAMERICA S.A. CAMBIOS EN LA MONEDA DE PAGO; Y/O B) ACORDAR CON ZONAMERICA S.A. UNA REDUCCIÓN DEL PORCENTAJE REQUERIDO PARA CONFORMAR UNA MAYORÍA O REDUCCIÓN DEL QUÓRUM PARA SESIONAR REQUERIDO EN CUALQUIER ASAMBLEA DE LOS OBLIGACIONISTAS, SIN PERJUICIO DE LAS MAYORÍAS LEGALMENTE ESTABLECIDAS EN EL ARTÍCULO 73 DE LA LEY 18.627.

ASIMISMO, EN LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SE INCLUYEN DISPOSICIONES TENDIENTES AL FUNCIONAMIENTO DE ASAMBLEAS Y PROCEDIMIENTOS DE EJECUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, LOS QUE SE DESCRIBEN EN ESTE PROSPECTO.

EL PRESENTE PROSPECTO FUE COMPLETADO EL 17 DE OCTUBRE DE 2017.

Zonamerica S.A.



Jaime Miller - Gerente General

3. Nota especial referida a declaraciones sobre el futuro

En el presente Prospecto se han incluido declaraciones a futuro que se basan fundamentalmente en opiniones, expectativas y proyecciones actuales respecto de los acontecimientos y las tendencias financieras que incidirán en el futuro en los negocios de la Sociedad. Muchos factores importantes, además de los que se analizan en otras secciones del presente Prospecto (y de los que, en particular, sean descriptos en cada Suplemento), podrían generar resultados reales marcadamente diferentes a los previstos en las declaraciones a futuro, incluidos entre otros:

- Cambios generales económicos, comerciales, políticos, legales, sociales, o de cualquier otra índole en Uruguay.
- Inflación.
- Variaciones en las tasas de interés y en los costos de los depósitos.
- Normativas del gobierno de la República Oriental del Uruguay
- Fallos adversos en procesos legales o administrativos.
- Fluctuaciones o reducción del valor de la deuda soberana.
- Competencia en el mercado.
- Deterioro de la situación comercial y económica en el plano internacional, regional y nacional.
- Fluctuaciones en el tipo de cambio del dólar.
- Los factores de riesgo analizados en la sección “6 Análisis de riesgos” del presente Prospecto.

Los términos “se considera”, “podría”, “sería”, “se estima”, “continuaría”, “se prevé”, “se pretende”, “se espera”, “se pronostica”, “se cree” y otros similares se puede utilizar para identificar declaraciones a futuro. En tales declaraciones se incluye información relativa a los resultados de las operaciones, las estrategias comerciales, los planes de financiamiento, la posición competitiva, el entorno del sector, posibles oportunidades de crecimiento, los efectos de las reglamentaciones futuras y los efectos de la competencia que posiblemente o supuestamente podrían producirse en el futuro. Estas declaraciones tienen validez únicamente en la fecha en que fueron realizadas y la Sociedad no asume obligación alguna de actualizarlas en forma pública, o de revisarlas después de la distribución del presente Prospecto, debido a nueva información, hechos futuros u otros factores. En vista de los riesgos e incertidumbres mencionados más arriba, los hechos y circunstancias futuros que se analizan en este Prospecto no constituyen una garantía del desempeño futuro y es posible que no ocurran, u ocurran de manera diferente.

Zonamerica S.A.

Jaime Miller - Gerente General

4. Términos y condiciones de la emisión

4.1 Objeto de la Emisión

Los fondos netos obtenidos con la emisión de las Obligaciones Negociables serán utilizados por el Emisor para reestructurar deuda financiera de su casa matriz y realizar inversiones. A modo de resumen:

- **Hasta la suma de US\$ 8 millones serán destinados a la reestructura de deuda financiera de su casa matriz.**
Dicha reestructura será realizada de la siguiente manera:
 - 1) el Emisor distribuirá dividendos a Zonamerica Ltd. por un monto de hasta US\$ 8 millones; y
 - 2) Zonamerica Ltd utilizará la totalidad de dicho monto distribuido para cancelar deuda financiera.
- **El remanente de la emisión será utilizado por el Emisor para realizar diversas inversiones en mejoras en edificios e infraestructuras.**

4.2 Resumen de los Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

Por resolución de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de julio de 2017, el Emisor resolvió realizar un Programa de Emisión de Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones de oferta pública, por un monto máximo de hasta USD 30.000.000 al amparo de lo dispuesto en ley No. 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes o que se dicten en el futuro de acuerdo a las condiciones que se señalan más adelante en este Prospecto, delegándose en el Directorio del Emisor la fijación de los términos específicos de cada serie.

Por resolución de Directorio de fecha 5 de julio de 2017, el Emisor resolvió emitir una Primer Serie de Obligaciones Negociables por un monto máximo de hasta USD 11.000.000 dentro del Programa de acuerdo a las condiciones que se señalan a continuación.

El siguiente resumen de los términos y condiciones principales del Programa de Emisión de las Obligaciones debe leerse junto con la información más detallada que se brinda en otras Secciones del presente Prospecto, las que lo condicionan en su totalidad y a las cuáles está sujeto, así como en el Documento de Emisión.

Condiciones Generales del Programa de Emisión	
Emisor:	Zonamerica S.A.
Antecedentes:	Zonamerica S.A. con fecha 20 de junio de 1996 realizó una emisión de Obligaciones Negociables por USD 10 millones que canceló en el año 2001. Zonamerica S.A. con fecha 20 de junio de 2001 realizó una Segunda Emisión de Obligaciones Negociables por USD 9.168.000 que fue amortizada en el año 2007.
Instrumento a emitir:	Programa de Emisión, bajo la Ley N°18.627, inscripto en el Registro de Valores del BCU por Resolución N° 2017/689 de fecha 29 de Setiembre 2017 (el “Programa de Emisión”)
Naturaleza jurídica	Obligaciones Negociables escriturales, no convertibles en acciones regidas por la Ley N° 18.627 y normas reglamentarias y complementarias
Oferta y Cotización:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo (en adelante la “BVM”).
Monto del Programa:	El monto máximo a emitir bajo el Programa de Emisión será de USD 30 millones
Moneda de Emisión:	Dólares americanos tipo transferencia.
Vigencia:	El Programa de Emisión tendrá una vigencia de 5 años a partir de la inscripción del mismo en el BCU.
Rango de los Títulos:	Los títulos constituirán obligaciones directas e incondicionales y no subordinadas de la sociedad. Se repagarán en pie de igualdad (pari-passu) con todas las demás obligaciones financieras no garantizadas contraídas o que contraiga en el futuro el Emisor.
Plazo:	Será determinado para cada una de las series a emitirse bajo este Programa de Emisión.
Período de Gracia:	Será determinado para cada una de las series a emitirse bajo este Programa de Emisión.
Moneda de repago:	Se cancelará en dólares americanos. En caso de que exista restricciones legales, se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio interbancario

	comprador de cierre del día anterior al pago que fije el BCU.
Rescate anticipado:	Las series que se emitan bajo el Programa de Emisión incluirán el derecho del Emisor de rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables emitidas.
Tributos:	El Emisor no reembolsará a los titulares de las Obligaciones Negociables (" Titulares ") por cualquier tributo que recaiga sobre los pagos a efectuarse bajo las Obligaciones Negociables, ni que graven la tenencia o venta de las mismas, los que serán en todo caso de cuenta de los Titulares. Los tributos correspondientes serán soportados por la parte que corresponda (Emisor y/o Titulares) de acuerdo con la legislación vigente en cada momento
Agente de Pago:	BVM
Entidad Registrante:	BVM
Entidad Representante:	BVM
Agencia Calificadora:	FIXScr Uruguay Calificadora de Riesgos S.A
Agente Estructurador:	Nobilis Asesor de Inversión
Asesor Legal de la Emisión:	Posadas, Posadas y Vecino
Actuación de los Obligacionistas:	Los Titulares de las Obligaciones Negociables (los "Obligacionistas") podrán actuar en Asamblea de Obligacionistas según se detalla en el Documento de Emisión. Tendrán derecho a voto aquellos Obligacionistas presentes en la asamblea que estén debidamente registrados como titulares de las Obligaciones Negociables. Cada Obligación Negociable dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Obligaciones Negociables que hubieran sido adquiridas por el Emisor, sus accionistas, las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el art. 49 de la Ley de Sociedades Comerciales, el Síndico o los integrantes de la Comisión Fiscal del Emisor, los integrantes del Directorio del Emisor o personal gerencial del Emisor. El Representante de los Obligacionistas podrá exigirle al

	Emisor, sus accionistas, las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el art. 49 de la Ley de Sociedades Comerciales, al síndico o los integrantes de la Comisión Fiscal del Emisor, los integrantes del Directorio o a personal gerencial del Emisor que declaren por escrito y bajo su responsabilidad si han adquirido, directa o indirectamente, Obligaciones Negociables o si está en conocimiento de que alguno de ellos lo haya hecho y que indique su monto. Las resoluciones se adoptarán por Obligacionistas presentes que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado y en circulación bajo todas y cada una de las series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa, salvo que el Documento de Emisión requiera una mayoría mayor. Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo la Emisión y el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables de la serie que se vea afectada por dicha resolución, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad de las entidades o personas mencionadas en el Artículo 16 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay , para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: i) la sustitución del Representante de los Obligacionistas y del Agente del Pago y de la Entidad Registrante; y ii) modificaciones en los términos y condiciones de la emisión y por tanto, en el Documento de Emisión, respecto de los siguientes términos: a) el otorgamiento de quitas o esperas de capital o intereses o de cualquier otro monto adeudado por las Obligaciones Negociables; b) modificaciones en las fechas de pago en beneficio del Emisor; c) modificaciones en las tasas de interés o forma de pago de intereses en beneficio del Emisor; y d) saneamiento de Eventos de Incumplimiento con carácter retroactivo. Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 95% (noventa y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo la Emisión y el 95% (noventa y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables de la Serie que se vea afectada por dicha resolución, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad de las entidades
--	--

	o personas mencionadas en el Artículo 16 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: a) cambios en la moneda de pago; y/o b) reducción del porcentaje requerido para conformar una mayoría o reducción de los quórum para sesionar requeridos en cualquier Asamblea de Obligacionistas, sin perjuicio de las mayorías legalmente establecidas en el Artículo 73 de la ley Nº 18.627.
Ley y jurisdicción aplicable:	República Oriental del Uruguay.

Resumen de Términos y Condiciones de la Serie N°1

Denominación	Obligaciones Negociables de Oferta Pública Serie N° 1
Emisor:	Zonamerica S.A. (en adelante “ Zonamerica ”, “ ZA ” o el “ Emisor ”, en forma indistinta).
Calificación de Riesgo de la Emisión	A- uy (Calificación de Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgos S.A., afiliada a Fitch Ratings al 30/08/2017).
Moneda:	Dólares americanos tipo transferencia.
Naturaleza jurídica	Obligaciones Negociables escriturales, no convertibles en acciones regidas por la Ley Nº 18.627 y normas reglamentarias y complementarias
Monto de la Serie:	Hasta USD 11.000.000 (dólares americanos once millones)
Valor Nominal de los Títulos	USD 1 (dólares americanos uno)
Plazo:	12 (doce) años desde la fecha de emisión
Período de Gracia:	6 años contados a partir de la Fecha de Emisión
Moneda de repago:	Se cancelará en dólares americanos. En caso de que exista restricciones legales, se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio interbancario comprador de cierre del día anterior al pago que fije el BCU.
Uso de los fondos:	Los fondos netos obtenidos con la emisión de las Obligaciones Negociables serán utilizados por el Emisor

	para reestructurar deuda financiera de su casa matriz y realizar inversiones. A modo de resumen: • Hasta la suma de US\$ 8 millones serán destinados a la reestructura de deuda financiera de su casa matriz. Dicha reestructura será realizada de la siguiente manera: 1) el Emisor distribuirá dividendos a Zonamerica Ltd. por un monto de hasta US\$ 8 millones; y 2) Zonamerica Ltd utilizará la totalidad de dicho monto distribuido para cancelar deuda financiera. • El remanente de la emisión será utilizado por el Emisor para realizar diversas inversiones en mejoras en edificio e infraestructuras.
Régimen de Amortización:	El capital se amortizará en 6 cuotas, anuales, y consecutivas, una vez finalizado el Período de Gracia, venciendo la primera cuota el 3 de noviembre de 2024, la segunda cuota el 3 de noviembre de 2025, la tercera cuota el 3 de noviembre de 2026, la cuarta cuota el 3 de noviembre de 2027, la quinta cuota el 3 de noviembre de 2028 y la sexta y última cuota el 3 de noviembre de 2029. Si el día de pago del capital no fuese un día hábil bancario, el día de pago de capital será el primer día hábil bancario siguiente. Se entenderá por día inhábil bancario, los días sábados y domingos del año, así como todos aquellos días en que los bancos no funcionen, cualquiera sea el motivo.
Interés Compensatorio:	Las Obligaciones Negociables devengarán intereses sobre el capital adeudado (no amortizado) a una tasa variable equivalente a la Tasa Libor 6 (seis) meses en Dólares Estadounidenses + 4%, en cada día de pago de intereses. Sin perjuicio de lo anterior, se establece que la tasa de interés compensatorio en ningún caso será (i) inferior a una tasa nominal anual de 6,00% (seis por ciento) y (ii) superior a una tasa nominal anual de 7,25% (siete con veinticinco por ciento). La tasa Libor a 6 (seis) meses se ajustará semestralmente y será la informada por el Banco Central del Uruguay el último día hábil inmediato anterior al inicio del período.

	Los intereses se pagarán semestralmente, contándose el primer período de intereses a partir de la Fecha de Emisión. Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 días compuesto de 12 meses de 30 días.
Interés Moratorio:	3,00% (tres por ciento) por encima de la tasa de Interés Compensatorio.
Fecha de Emisión:	Se considerará como “Fecha de Emisión” el mismo día de integración de los fondos.
Rescate Anticipado:	El Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad o parte de las Obligaciones Negociables (capital e intereses devengados hasta la fecha de rescate) con una notificación a la Entidad Representante, al Agente de Pago, a la Entidad Registrante y al Banco Central del Uruguay. Para ejercer la referida opción, el Emisor deberá notificar a las instituciones descriptas precedentemente con un plazo no menor a 60 días corridos desde el día de pago de intereses o día de pago de capital e intereses, si fuere el caso, no pudiendo hacerlo antes de cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Emisión. A tales efectos se aplicarán los siguientes períodos y precios de pre-cancelación: • Entre el cuarto y quinto aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 2,5% (dos con cinco por ciento) del monto del Capital a ser rescatado. • Durante el sexto aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 2,0% (dos por ciento) del monto del Capital a ser rescatado. • Durante el séptimo aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 1,5% (uno con cinco por ciento) del monto del Capital a ser rescatado.

	• A partir del octavo aniversario de la Fecha de Emisión y durante los aniversarios restantes: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 1,0% (uno por ciento) del monto del Capital a ser rescatado. Adicionalmente a lo anterior, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad o parte de las Obligaciones Negociables (Capital e Intereses devengados hasta el día del rescate) en cualquier momento y sin penalidad abonando la totalidad o parte del saldo impago de Capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables más los Intereses devengados hasta el día de rescate en caso de ocurrir un Cambio Tributario. Se entiende por Cambio Tributario cualquier norma dictada por una autoridad competente que incremente la carga tributaria sobre el Emisor o sobre las Obligaciones Negociables o que hiciere más gravoso para el Emisor financiarse mediante las Obligaciones Negociables, incluyendo pero no limitado a normas relativas a exoneraciones vigentes para los Titulares de las Obligaciones Negociables, al régimen de deducibilidad de los intereses pagados a efectos del cálculo del impuesto a las rentas, al régimen de deducibilidad de pasivos a efectos del cálculo de la imposición al patrimonio, al incremento de las retenciones a efectuar a los Titulares de las Obligaciones Negociables (por las que el Emisor deba compensar a los Titulares) o a cualquier tributo general o específico a crearse que afecte el costo del financiamiento del Emisor.
Covenants	Mientras las Obligaciones Negociables se encuentren pendientes de pago (capital y/o intereses), el Emisor se obliga a cumplir las siguientes obligaciones y a respetar las siguientes Covenants: <u>Ratios Financieros</u> a. <u>Ratio de Endeudamiento I:</u> Mantener un ratio Deuda Financiera Total/Total Activo inferior o igual a 50%. Deuda Financiera: se define como toda deuda financiera contraída por Instituciones Financieras Locales o Internacionales, personas físicas o jurídicas, incluidas las Obligaciones Negociables.

	Total Activo: se define como la suma del Activo Corriente y Activo No Corriente. b. Ratio de Endeudamiento II: El emisor deberá mantener un ratio de endeudamiento (Deuda Financiera / EBITDA) deberá ser: • inferior o igual a 4,5 a partir del primer aniversario de la Fecha de Emisión y hasta cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Emisión. • inferior o igual a 4,0 a partir luego de cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Emisión y hasta su cancelación. Deuda Financiera: se define como toda deuda financiera contraída por Instituciones Financieras Locales o Internacionales, personas físicas o jurídicas, incluidas las Obligaciones Negociables. EBITDA: (Resultado antes de Impuesto a la Renta, Depreciación, Amortización e Intereses) se calcula como: calculado como Ingresos operativos menos costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados excluidas las depreciaciones de bienes de uso y amortizaciones de intangibles menos gastos de administración y ventas excluidas las depreciaciones de bienes de uso y amortizaciones de intangibles. c. Ratio de Cobertura de Deuda: $\frac{\text{EBITDA } t}{\text{SERVICIO DE DEUDA FINANCIERA } t+1}$ mayor a 1,3. Se deberá calcular el EBITDA (Resultado antes de Impuesto a la Renta, Depreciación, Amortización e Intereses) al cierre de cada ejercicio (año “t”). El Servicio de Deuda Financiera se calcula de la siguiente manera: Amortización e intereses de la deuda financiera del año t+1 (siguiente período). Cabe destacar que para el cálculo de los intereses se tomará la tasa vigente al cierre del ejercicio (t). Para el cálculo de los ratios se tomarán en consideración los Estados Contables Auditados del Emisor al cierre de cada ejercicio expresado en su moneda funcional (dólares
--	---

	americanos), preparados de acuerdo a las normas contables adecuadas en Uruguay. A su vez, para el cálculo del Ratio de Cobertura de Deuda, Zonamerica S.A., a través de una Nota de Contador Público, suministrará al Representante el Servicio de Deuda del siguiente ejercicio (t+1). Estos ratios serán controlados anualmente por el Representante de los Obligacionistas exclusivamente sobre la base de la información que surja del balance anual auditado de ZA presentado al BCU, el cual deberá remitirlo directamente el auditor de ZA. <u>Inversiones</u> El Emisor no podrá llevar a cabo ni comprometerse a realizar ninguna inversión en otras sociedades que no sean aquellas controladas por Zonamerica Ltd, por montos superiores a USD 1.000.000,00 (dólares americanos un millón) por año, siempre en cumplimiento con lo dispuesto en el artículo 47 de la ley 16.060. Se considerarán sociedades controladas por Zonamerica Ltd., aquellas que, en virtud de participaciones sociales o accionarias o en mérito a especiales vínculos, se encuentren bajo la influencia dominante de Zonamerica Ltd. <u>Autorización para explotar la zona franca</u> El Emisor no podrá permitir ni convenir la revocación ni la cesión de la autorización de explotación de Zona Franca privada otorgada por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 16 de febrero de 1990, durante el plazo de vigencia de la Emisión, sin la autorización previa de los Obligacionistas que representen al menos 75% del total del capital adeudado y en circulación de las Obligaciones Negociables al momento de la decisión. <u>Dividendos y Préstamos a Accionistas</u> Durante el plazo de vigencia de la Emisión, el Emisor podrá distribuir dividendos y realizar préstamos a accionistas siempre que se encuentre en cumplimiento de la totalidad de los Covenants establecidos en la presente cláusula y que los cumpla una vez distribuidos los mismos.
--	---

	Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor no podrá distribuir dividendos y realizar préstamos a accionistas en caso de que el Emisor haya solicitado y se le haya concedido una extensión del plazo de repago de las Obligaciones Negociables, salvo que la posibilidad de distribuir dividendos lo aprueben Obligacionistas que representen al menos 51% del total del capital adeudado y en circulación al momento de la decisión.
Caducidad Anticipada. Definición y Causales de Incumplimiento	Sujeto a lo previsto en la cláusula 12 del Documento de Emisión, se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables, volviéndose exigible todo lo adeudado cuando se verifique cualquiera de las siguientes circunstancias (cada uno de ellos un “Evento de Incumplimiento”): • Falta de pago: La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier importe correspondiente al pago de capital, o a dos pagos correspondientes a intereses adeudados –no necesariamente consecutivos– bajo las Obligaciones Negociables siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido subsanado dentro de los veinte (20) días hábiles bancarios siguientes a la fecha de pago que se trate • Cross default: El Emisor incumpla cualquiera de sus obligaciones de pago frente a terceros por un importe individual o conjunto superior a USD 450.000,00 (dólares americanos cuatrocientos cincuenta mil) (o su contravalor en cualquier otra moneda tomando la cotización interbancaria del día hábil bancario anterior publicada por el Banco Central del Uruguay) y el referido pago no fuera satisfecho a su vencimiento o resultara vencido, líquido y exigible de acuerdo a las leyes aplicables (siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido subsanado dentro de los treinta (30) días hábiles bancarios siguientes a la fecha de pago que se trate) o susceptible de ser declarado vencido, líquido y exigible antes de su correspondiente fecha de vencimiento • Incumplimiento de Covenants: El Emisor no cumpla uno o más de los “Covenants” establecidos en la cláusula 15 del Documento de Emisión. • Embargo o similar: Se trabase un embargo contra el Emisor por un importe que exceda la suma de USD 1.000.000,00 (dólares americanos un millón), o su contravalor en cualquier otra moneda tomando la cotización interbancaria del día hábil bancario

	anterior publicada por el Banco Central del Uruguay, y tal medida no se levante o sustituya dentro de los noventa (90) días hábiles “judiciales” (según lo dispuesto en el artículo 96 del Código General del Proceso) de haber sido legalmente notificada al Emisor; • <u>Cesación de Pagos:</u> En caso de que el Emisor cese el pago general de sus obligaciones o admita por escrito su imposibilidad de pago ante la exigibilidad de sus deudas • <u>Declaraciones Falsas:</u> Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Emisor a la Entidad Representante, a la Bolsa de Valores de Montevideo o al Banco Central del Uruguay, contuviese falsedades materiales, información relevante distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente. • <u>Incumplimiento de normas fiscales aplicables:</u> Que con posterioridad a la Emisión se produjera por parte del Emisor un incumplimiento de sus obligaciones tributarias por un monto superior a USD 1.000.000 (dólares estadounidenses un millón) incluidas las sanciones correspondientes, y siempre que tal incumplimiento hubiera sido determinado por un acto administrativo firme y definitivo • <u>Cambio de Control en el Emisor:</u> Se produzca un cambio de control (“Cambio de Control”) con respecto al Emisor. Se entiende por “Control” el derecho, directa o indirectamente, de votar al menos el 50% del paquete accionario del Emisor o la dirección de la administración o políticas del Emisor, ya sea a través de la tenencia de acciones, por contrato o de cualquier otra manera.
Períodos de Suscripción y Mecanismo de Adjudicación	La oferta constará de un tramo competitivo (el “Tramo Competitivo”) y de un tramo no competitivo (el “Tramo No Competitivo”). Las Órdenes remitidas bajo el Tramo Competitivo deberán indefectiblemente incluir el Precio Propuesto, mientras que aquellas que se remitan bajo el Tramo no Competitivo no incluirán dicha variable. El monto mínimo de suscripción en ambos casos será de USD 1.000. Las órdenes de compra serán consideradas, a todos los efectos, como ofertas irrevocables y en firme.

	Se reserva para el Tramo no Competitivo hasta USD 2.000.000 (dólares americanos dos millones) de la emisión. De no haber órdenes suficientes para completar el libro en el Tramo Competitivo, dicho monto podrá ser incrementado en virtud de las órdenes recibidas bajo el Tramo No Competitivo hasta alcanzar el valor nominal de la emisión las Obligaciones Negociables. De la misma forma, en caso de que no haya órdenes suficientes bajo el Tramo No Competitivo para alcanzar los USD 2.000.000, el Tramo Competitivo se podrá ver incrementado hasta alcanzar el valor nominal de la emisión de las Obligaciones Negociables. Tramo Competitivo: La suscripción del Tramo Competitivo se realizará en la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) entre las 10 horas y las 14 horas del día miércoles 25 de octubre de 2017. Al finalizar el período de suscripción, la adjudicación se realizará en la BVM. Monto del tramo: USD 9.000.000 (dólares americanos nueve millones). Podrán participar todos los operadores ingresando órdenes en BVM. Los oferentes podrán presentar una o más órdenes que contengan precios propuestos diferentes entre si. El método de aceptación y adjudicación será por precio mediante sistema holandés. De esta forma, la adjudicación se hará en forma secuencial, iniciando con la oferta de compra con precio más alto y continuando con la que sigue en orden descendente de precios propuestos, hasta adjudicar la totalidad de los títulos ofrecidos (hasta completar los USD 9.000.000). El Precio de Emisión corresponde a la última oferta adjudicada y será único para todas las órdenes de compra. En caso de existir exceso de demanda, las órdenes adjudicadas al Precio de Emisión serán prorrateadas y adjudicadas parcialmente. Las órdenes que contengan un precio propuesto inferior al precio de emisión no serán adjudicadas.
--	---

	Tramo No Competitivo: La suscripción del Tramo No Competitivo se realizará en la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) entre las 10 horas y las 14 horas del día siguiente de la suscripción del Tramo Competitivo, jueves 26 de octubre de 2017. Al finalizar el período de suscripción, la adjudicación se realizará en la BVM. El monto máximo de suscripción para el Tramo No Competitivo será de USD 2.000.000,00 (dólares estadounidenses dos millones). Podrán participar del Tramo No Competitivo los potenciales inversores que remitieran, de manera individual, órdenes por un valor nominal equivalente en dólares de hasta UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas). En este sentido, el valor máximo de suscripción por cuenta inversora en el Tramo No Competitivo no podrá superar <u>el equivalente en dólares de hasta UI 500.000 (quinientas mil unidades indexadas)</u> según el valor de la UI vigente al día hábil anterior del primer día del Período de Suscripción y el tipo de cambio promedio fondo informado por el Banco Central del Uruguay al cierre de operaciones del día hábil anterior del primer día del Período de Suscripción. Sólo se podrá ingresar una orden por inversor en este tramo. Se excluye de participar en el Tramo No Competitivo a las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional, Cajas Profesionales, Compañías Aseguradoras y a Instituciones de Intermediación Financiera locales que actúen por cuenta propia) habilitados a operar en la BVM. El Precio de Emisión de los títulos será definido en el Tramo Competitivo. En caso de que no se completara el Tramo No Competitivo, se reasignará el monto no adjudicado de este tramo en el Tramo Competitivo de acuerdo al sistema de asignación de órdenes definido para ese Tramo Competitivo. En caso de existir exceso de demanda en el Tramo No Competitivo, las órdenes serán prorrateadas y adjudicadas parcialmente.
--	---

	El Emisor se reserva el derecho de aceptar un monto de suscripción inferior al Monto de la Emisión y menor al Monto del Tramo Competitivo.
Integración:	La integración del monto adjudicado deberá realizarse en <u>dólares transferencia antes de las 16hs</u> del quinto día hábil contado a partir del último día del Período de Suscripción, fecha en la cual se procederá a la emisión de los Títulos (la “Fecha de Emisión”)
Comisión de distribución Tramo Competitivo y No Competitivo:	La comisión de distribución para los intermediarios que intervengan en el Competitivo y No Competitivo será de 0,5%.
Inscripción	Las ON Serie 1 serán inscriptas en el Registro de Mercado de Valores del BCU

4.3 Resumen de los Contratos Auxiliares a la Emisión

Contrato de Agente de Pago

Zonamerica ha celebrado un contrato con la Bolsa de Valores de Montevideo, a través del cual le ha conferido los cometidos, obligaciones y facultades suficientes para que actúe como Agente de Pago de las Obligaciones Negociables.

En cumplimiento de dicho contrato, BVM abonará a los titulares registrales de las Obligaciones Negociables, por cuenta y orden de Zonamerica, los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables por capital e intereses, en cada uno de sus vencimientos de conformidad con el Documento de Emisión. Los pagos se realizarán por transferencias bancarias a las cuentas que la Entidad Registrante indique al Agente de Pago, previa provisión de fondos por parte de Zonamerica. Dichas sumas se destinarán exclusivamente a pagar las Obligaciones Negociables. El Agente de Pago deberá dejar constancia de los pagos efectuados a los Obligacionistas.

En el caso de que la provisión de fondos fuere insuficiente para hacer frente al pago de la totalidad de las Obligaciones Negociables, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado por Zonamerica, a prorratear los fondos recibidos por Zonamerica y entregarlos proporcionalmente entre todos los Obligacionistas, reteniendo los fondos que correspondan en favor de aquellos Obligacionistas que no se presenten.

La Bolsa de Valores de Montevideo podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Agente de Pago y rescindir el Contrato de Agente de Pago, por su sola voluntad siempre y cuando exista una causa razonablemente justificada a tales efectos, debiendo comunicar tal decisión y su causa al Emisor y a los Obligacionistas en forma personal o, alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos, con al menos 90 días corridos de anticipación. En la misma oportunidad de ser comunicada la renuncia, la BVM deberá convocar a una Asamblea de Obligacionistas para designar un nuevo Agente de Pago con al menos noventa (90) días corridos de anticipación. La Asamblea de Obligacionistas designará un nuevo Agente de Pago por Obligacionistas presentes que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado y en circulación bajo todas las series que se hubieran emitido al día de la Asamblea. Si el Agente de Pago designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días corridos siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara un nuevo Agente de Pago, el Emisor podrá efectuar tal designación dentro de los treinta (30) días corridos siguientes, recabando directamente la aceptación del nuevo Agente de Pago y comunicándolo a la BVM, al BCU y a los Obligacionistas en forma fehaciente. El contrato de referencia, debidamente firmado, se encuentra a disposición del público en la Bolsa de Valores de Montevideo y en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

Contrato de Entidad Registrante

Zonamerica ha celebrado un contrato con la Bolsa de Valores de Montevideo, por el cual le ha encomendado las obligaciones y facultades de Entidad Registrante a los efectos de la emisión de Obligaciones Negociables.

Así, la Bolsa de Valores de Montevideo llevará un registro de Obligaciones Negociables emitidas bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica, así como las cuentas de cada uno de los titulares de las Obligaciones Negociables en las que se registrarán cualquier modificación en la titularidad de las Obligaciones Negociables, la constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre las mismas.

El registro referido contendrá al menos los siguientes datos de los titulares de Obligaciones Negociables entre otros que pudiera requerir la normativa vigente: a) nombre y/o denominación social; b) número de documento de identidad/pasaporte/Registro único Tributario (o equivalente en caso de inversores extranjeros) según corresponda; c) dirección y teléfono; d) registro de firmas actualizado; e) monto de la participación del titular en la participación de la emisión; f) entre otros.

Todos los suscriptores de las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos, bajo apercibimiento de que, si no lo hicieren, no quedaran incluidos en el Registro como titulares de las Obligaciones Negociables a emitirse, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno las Obligaciones Negociables.

La transmisión de las Obligaciones Negociables, así como la constitución de derechos reales y gravámenes sobre las mismas, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales o gravámenes en el Registro.

La Bolsa de Valores de Montevideo podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Entidad Registrante y rescindir el Contrato de Entidad Registrante, por su sola voluntad y cuando exista una causa razonablemente justificada a tales efectos, debiendo comunicar tal decisión al Emisor y a los Obligacionistas en forma personal o, alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos. En la misma oportunidad deberá convocar con al menos noventa (90) días de anticipación a una Asamblea de Obligacionistas para designar una nueva Entidad Registrante.

La Asamblea de Obligacionistas designará una nueva Entidad Registrante por Obligacionistas presentes que representen como mínimo el setenta y cinco por ciento (75%) del capital adeudado y en circulación bajo todas las series que se hubieran emitido al día de la Asamblea. Si el designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días corridos siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara una nueva Entidad Registrante, el Emisor podrá efectuar tal designación dentro de los treinta (30) días corridos siguientes, recabando directamente la aceptación de la nueva Entidad Registrante y comunicándolo a la BVM, al Banco Central del Uruguay y a los Obligacionistas en forma fehaciente. El contrato de referencia, debidamente firmado, se encuentre a disposición del público en la Bolsa de Valores de Montevideo y en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

Contrato de Entidad Representante

Zonamerica ha celebrado un contrato con la Bolsa de Valores de Montevideo, a través del cual se le ha encomendado a ésta última la actuación como Entidad Representante de los Obligacionistas de la Emisión de Obligaciones Negociables, así como la defensa de sus derechos.

En función de este contrato, la BVM ha asumido –entre otras- las siguientes obligaciones:

- a. Controlar las suscripciones e integraciones efectuadas.
- b. Asumir la representación legal de los Obligacionistas ante el Emisor hasta la cancelación total de las ONs, con el alcance previsto en el Contrato de Entidad Representante, en el Documento de Emisión y en el presente Prospecto.
- c. Brindar a los Obligacionistas la información que éstos le soliciten respecto a las Obligaciones Negociables.
- d. Controlar el cumplimiento de los Ratios Financieros establecidos en la cláusula 15 el documento de emisión agregado como anexo al presente.
- e. Defender los derechos e intereses colectivos de los Obligacionistas durante la vigencia de la Emisión y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y el Contrato de Entidad Representante.

Asimismo, BVM podrá realizar, en nombre y representación de los Obligacionistas, los siguientes actos respecto del Emisor:

- a. Requerir al Emisor la información o documentación referida en la cláusula tercera numeral 5º del Contrato de Entidad Representante.
- b. Realizar todos aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Obligacionistas, inclusive las gestiones judiciales o administrativas que se requieran para la defensa de los intereses de los Obligacionistas, siempre que dichos actos hayan sido autorizados por una resolución asamblearia adoptada por Obligacionistas que representen el porcentaje mínimo establecido en el Documento de Emisión a dichos efectos.

Toda suma que se pudiera cobrar como consecuencia de las gestiones antes mencionadas iniciadas por el Representante de los Obligacionistas respecto a las Obligaciones Negociables, se distribuirá en forma proporcional entre todos los Obligacionistas a través del Agente de Pago, si correspondiera y conforme a lo dispuesto en el “Contrato de Agente de Pago”.

- c. Citar y presidir la Asamblea de Obligacionistas en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o cuando corresponda de acuerdo al Contrato de Entidad Representante o a lo dispuesto en el Documento de Emisión.
- d. Ejecutar, en nombre de los Titulares de los Valores, los actos jurídicos que disponga la Asamblea de Obligacionistas o las mayorías de Titulares de los Valores que correspondan.
- e. Solicitar cualquier tipo de información al Agente de Pago y a la Entidad Registrante relacionada con la presente Emisión.
- f. Informar a la Superintendencia de Servicios Financieros, al Emisor y a los Titulares de los Valores, a la mayor brevedad posible, sobre cualquier situación o evento que pudiera

- significar un conflicto de interés en sus actuaciones frente a los Titulares de los Valores.
- g. Informar a los Titulares de los Valores, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento por parte del Emisor.

En el marco del referido contrato, la Entidad Representante es exonerado de responsabilidad, tanto por parte del Emisor, como por parte de los Obligacionistas, por el resultado de su gestión de conformidad con las obligaciones asumidas bajo el Contrato de Entidad Representante, salvo incúrralos casos de omisión, dolo o culpa grave en dicho actuar (artículo 464, ley 16.060).

Asimismo, podrá renunciar a su calidad de Representante de los Obligacionistas y rescindir el Contrato de Entidad Representante, por su sola voluntad siempre y cuando exista una causa razonablemente justificada a tales efectos, debiendo comunicar tal decisión y su causa al Emisor y a los Obligacionistas en forma personal o, alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos, con al menos 90 días corridos de anticipación. En la misma oportunidad de ser comunicada la renuncia, la BVM deberá convocar a una Asamblea de Obligacionistas para designar un nuevo Representante de los Obligacionistas con al menos noventa (90) días corridos de anticipación. La Entidad Representante deberá renunciar si, en el transcurso de vigencia de la emisión, surgiera una de las incompatibilidades mencionadas en el artículo 13.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

La Asamblea de Obligacionistas designará un nuevo Representante de los Obligacionistas por Obligacionistas presentes que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado y en circulación bajo todas las series que se hubieran emitido al día al día de la Asamblea. Si el Representante de los Obligacionistas designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días corridos siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara un nuevo Representante de los Obligacionistas, el Emisor podrá efectuar tal designación dentro de los treinta (30) días corridos siguientes, recabando directamente la aceptación del nuevo Representante de los Obligacionistas y comunicándolo a la BVM, al BCU y a los Obligacionistas en forma fehaciente. El contrato de referencia, debidamente firmado, se encuentra a disposición del público en la BVM y en el Registro de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

5. Aspectos relativos a la tributación del inversor

El siguiente resumen se realiza a los solos efectos informativos y en función del régimen tributario actualmente aplicable en el Uruguay. Cualquier modificación en el régimen fiscal aplicable será de entero riesgo del titular de las Obligaciones Negociables, siendo responsabilidad del Emisor reembolsar a los titulares por cualquier tributo creado o a crearse o por cualquier cambio de tratamiento fiscal. **Los interesados y/o Obligacionistas deberán consultar a sus propios asesores fiscales ya que el Emisor no asume responsabilidad por la corrección de la información siguiente:**

1. Persona Física Residente:

1.1. Tributación sobre los intereses (Emisiones por plazos mayores a 3 años).

- Impuesto: IRPF (Impuesto a la Renta de las Personas Físicas residentes).
- Tasa: 7%
- Monto Imponible: Intereses devengados.

1.2. Tributación sobre la tenencia: La tenencia se encuentra exonerada del Impuesto al Patrimonio.

1.3. Tributación sobre la venta del título: La venta se encuentra exonerada del IRPF. (*)

2. Persona Física No Residente y Persona Jurídica del Exterior sin Establecimiento Permanente:

2.1. Tributación sobre los intereses (Emisiones por plazos mayores a 3 años)

- Impuesto: IRNR (Impuesto a la Renta de los No Residentes).
- Tasa: 7%
- Monto Imponible: Intereses devengados.

2.2. Tributación sobre la tenencia: La tenencia se encuentra exonerada del Impuesto al Patrimonio.

2.3. Tributación sobre la venta del título: La venta se encuentra exonerada del IRNR. (**)

3. Persona Jurídica Uruguaya o establecimiento permanente de entidad del exterior:

3.1. Tributación sobre los intereses

- Impuesto: IRAE (Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas).
- Tasa: 25%
- Monto Imponible: Intereses devengados.

3.2. Tributación sobre la tenencia: La tenencia se encuentra exonerada del Impuesto al Patrimonio.

3.3. Tributación sobre la venta del título: La venta se encuentra exonerada del IRAE.(***)

(*) De acuerdo con lo establecido en el Literal N, Artículo 27 del Título 7 del Texto Ordenado 1996, en la redacción dada por el Artículo 803 de la Ley No. 18.719 del 27/12/2010.

(**) De acuerdo con lo establecido en el Literal R, Artículo 15 del Título 8 del Texto Ordenado 1996, en la redacción dada por el Artículo 816 de la Ley No. 18.719 del 27/12/2010.

(***) De acuerdo con lo establecido en el Literal V, Artículo 52 del Título 4 del Texto Ordenado 1996, en la redacción dada por el Artículo 832 de la Ley No. 18.719 del 27/12/2010.

6. Análisis de riesgos

La estructuración de estas Obligaciones Negociables procura alcanzar una estructura financiera y jurídica que minimice los riesgos para el inversor, no obstante, cada inversor deberá considerar cuidadosamente los riesgos que se describen a continuación, así como la otra información en este Prospecto, al evaluar la posibilidad de invertir.

Cualquiera de las situaciones mencionadas en el presente capítulo, puede tener un efecto adverso a los negocios del Emisor y, consecuentemente, disminuir el valor de las Obligaciones Negociables. A su vez es recomendable consultar con sus propios asesores legales, fiscales y financieros acerca de la conveniencia de la inversión.

Los resultados de las operaciones y la situación patrimonial de Zonamerica S.A. dependen de condiciones regulatorias y económicas. Entre dichas condiciones se incluyen el crecimiento de PBI (tanto local, regional e internacional), las tasas de inflación, tipo de cambio, las tasas de interés, las políticas gubernamentales y regulatorias, las condiciones laborales y otros sucesos locales, regionales e internacionales que pueden afectar directa o indirectamente a la compañía.

- ***Riesgos de cambio regulatorio***

Los clientes de Zonamerica que se constituyen como Usuarios de Zona Franca, se benefician de un completo paquete de beneficios fiscales y aduaneros. La ley 15.921 de creación de las Zonas Francas garantiza la exoneración de todo impuesto creado o a crearse a las empresas usuarias de Zona Franca durante la duración de su contrato con el explotador, en este caso Zonamerica. En tal sentido, el artículo 25 de la ley 15.921, establece que “el Estado bajo responsabilidad de daños y perjuicios, asegura al usuario, durante la vigencia de su contrato, las exoneraciones tributarias, beneficios y derechos que esta ley le acuerda.”

La autorización otorgada a Zonamerica es por 50 años y vence en el año 2040. **Por tanto, este riesgo no está afectando la emisión, ya que la misma vence antes del vencimiento de la autorización. Sin perjuicio de ello la autorización puede ser revocada en caso de infracciones o violaciones graves a las normas aplicables o a los términos de la autorización.**

- ***Riesgos de cambios Macroeconómicos***

Durante estos períodos puede haber **incertidumbres económicas considerables, impactos en el crecimiento económico tanto local, regional como internacional** que afecten la demanda de bienes importados y esto repercute en una menor ocupación de los depósitos de logística y, por lo tanto, provoca menores ingresos operativos por arrendamientos y también por servicios para Zonamerica. Sin embargo, por la misma causa, ya sea por devaluación o menor dinamismo de la economía local, se generan mejores índices de competitividad de los salarios, lo cual empuja la demanda por espacios de oficinas. Es decir que Zonamerica tiene un “hedge” estructural en su demanda, que le permite mitigar los impactos que producen las fluctuaciones en el desempeño de las economías regionales. A su vez, la empresa mitiga parte de este riesgo, con una continua búsqueda de clientes para ampliar y sostener la demanda. Asimismo, la cartera de clientes de Zonamerica S.A. muestra una importante atomización, no habiendo ningún cliente que supere el 4,7% de su facturación. Cabe destacar que los contratos de arrendamientos tienen un promedio de 6,8 años de plazo, lo que da estabilidad y previsibilidad a los ingresos.

Por su parte, un **aumento en la tasa de interés internacional**, provoca un incremento en la tasa que el Emisor debe pagar por las Obligaciones Negociables (dado que es una tasa variable de Libor + 4%) provocando un aumento en el servicio de deuda. Para mitigar este riesgo, se estableció que la tasa de interés en ningún caso será (i) inferior a una tasa nominal anual de 6,00% (seis por ciento) y (ii) superior a una tasa nominal anual de 7,25% (siete con veinticinco por ciento).

- ***Riesgo de tipo de cambiario***

El Emisor está expuesto a un riesgo de tipo de cambio ya que arrienda sus depósitos de logística y oficinas en dólares americanos y tiene una gran parte de sus costos están denominados en Pesos Uruguayos (el 87% de los costos aproximadamente). **Una apreciación del peso uruguayo aumentaría los costos y reduciría los márgenes de EBITDA y resultado neto.**

- ***Riesgo climático***

Existen riesgos de índole climático, generados por fuertes lluvias o vientos que puedan afectar las fachadas de los edificios y generar situaciones extremas con pérdidas materiales. A tal efecto, **Zonamerica cuenta con una cobertura de Todo Riesgo Operativo** la cual cubre Daños materiales y Lucro cesante donde participan en forma de coaseguro las siguientes compañías: AIG, SURA, BSE, Berkley Seguros Uruguay, Sancor Seguros, MAPFRE Seguros.

Asimismo, cuenta con una cobertura de Responsabilidad civil extracontractual por un límite de hasta USD 5 millones con la compañía AIG.

7. El Emisor

7.1 Información general del Emisor

7.1.1 Información Societaria de Zonamerica S.A. y de su Accionista

7.1.1.1 Datos del Emisor

Nombre: Zonamerica S.A.

Domicilio: Ruta 8. Km 17,500 Montevideo

Forma Jurídica: Sociedad Anónima

Fecha de Constitución: 20.04.1983

Capital integrado: \$ 762.859.410 (pesos uruguayos setecientos sesenta y dos millones ochocientos cincuenta y nueve mil cuatrocientos diez) representado por 762.859.410 acciones de valor nominal \$1 (pesos uruguayos uno) cada una. Las acciones son al portador, no existiendo acciones preferidas.

Inscripta en el Registro único de Contribuyentes de la D.G.I. con R.U.T. N°211458800013

Inscripta en el Banco de Previsión Social con el N° 1859948

Directorio:

- Presidente: Orlando Dovat Mela
- Vicepresidente: Isidoro Hodara
- Director: Pablo Sáez
- Director: Gabriel Rozman

Síndico:

- Daniel Azzini

Con fecha 18 de febrero de 1990 el Ministerio de Economía y Finanzas autorizó a Zonamerica S.A. a explotar una Zona Franca Privada bajo el régimen de la Ley de Zonas Francas N°15.921, su decreto 484/988 y demás normas aplicables. La misma fue concedida por un plazo de 50 años el cual podrá ser prorrogado una vez transcurridos los 30 años desde el momento de la autorización.

7.1.1.2 Datos de su Accionista: Zonamerica Ltd.

Accionista: Zonamerica Ltd.

Domicilio: 3rd. Floor Bolam House, King and George Srteets, P.O. Box N-3026- Nassau, The Bahamas

Fecha de Constitución: 01.11.1991

Registrada con el N°6994 en el Registro de Compañías Internacionales de Bahamas

Agente: The Winterbotham Trust Company Limited

Capital integrado: USD 1.745.000 (dólares estadounidenses un millón setecientos cuarenta y cinco mil) representado en 1.745.000 acciones de valor nominal USD 1,00 (dólares estadounidenses uno). Las acciones son nominativas, no existiendo acciones preferidas.

Directorio de Zonamerica Ltd.:

- Presidente: Orlando Dovat Mela
- Vicepresidente: Isidoro Hodara
- Director: Pablo Sáez
- Director: Gabriel Rozman
- Director: Martín Dovat

Los Accionistas de Zonamerica Ltd. son:

American Real Estate International LLC.	56,5%
Siena Enterprise S.A.	43,5%

7.1.1.3 Estructura societaria del Holding Zonamerica Ltd.

Zonamerica S.A. forma parte de un grupo de empresas que desarrollan una Zona Franca en Montevideo. El Capital accionario de todas ellas es propiedad de Zonamerica Ltd. A continuación, se detallan los nombres y actividades de cada una de ellas.

Zonamerica S.A.	• Explotadora de Zona Franca: Propietaria del predio, infraestructura y la mayoría de edificios del Parque. • Brinda servicios de arrendamiento, gastos comunes, suministro agua y energía, limpieza, etc. • Sociedad Anónima Común (Gravada por Impuestos)
Inversiones Zonamerica S.A. (ex Vipunen)	• Propietaria y Administradora de varios Edificios (Edificio Arroba2, Synergia, Biotec Plaza, Silicon Plaza) • Sociedad Anónima Usuaria de Zona Franca. Cliente y proveedor de Zonamerica S.A
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	• Brinda servicios de tecnología, telecomunicaciones, control de inventarios. • Sociedad Anónima Usuaria de Zona Franca. Cliente y proveedor de Zonamerica S.A
Endecar S.A.	• Empresa constructora. Actualmente no operativa. • Sociedad Anónima Usuaria de Zona Franca y por tanto cliente de Zonamerica S.A
Hamling S.A.	• Actualmente esta sociedad está no operativa
Register of Companies S.A.	• Su principal actividad es la gestión de Business Center • Sociedad Anónima Usuaria de Zona Franca y por tanto cliente de Zonamerica S.A
Itolem S.A.	• Empresa que gestiona el restaurant y la cafetería del edificio Celebra. Comenzó actividad en 2016

Asimismo, Zonamerica Ltd. también es propietaria del 78,78% del paquete accionario de Nivel Internacional S.A., Greenpel S.A., Agronix S.A.

Nivel Internacional S.A.	• Actualmente esta sociedad está no operativa.
Greenpel S.A.	• Brinda servicios de jardinería fuera del área franca y en Zonamerica • Sociedad anónima común (Gravada por todos los impuestos)
Agronix S.A.	• Desarrolla un vivero - Sociedad anónima común (Gravada por todos los impuestos)

Emprendimiento Jacksonville

Zonamerica Limited, es propietaria también del 100% de los paquetes accionarios de las empresas Altenix S.A., Rinemoll S.A. y Lunyfran S.A., empresas desarrolladoras del emprendimiento Jacksonville y del 10% de la empresa Alegre Worldwide radicada en las Islas Vírgenes Británicas.

Posee también el 100% de las acciones de la empresa Verypel S.A., propietaria de tierras.

Jacksonville es un emprendimiento inmobiliario comercial, educativo y de servicios que se ubica en territorio no franco, linderos al parque Zonamerica ocupando un área un área total de 502 hectáreas que han sido adquiridas por Altenix S.A. en su carácter de empresa promotora de este desarrollo urbano.

Este emprendimiento se integra funcionalmente a Zonamerica para conformar un complejo de diversos servicios de apoyo a la población que trabaja en este Parque y prevé para el futuro un área comercial, un área educativa, un área de interés turístico, recreativa y de deportes y, un área residencial en un paisaje tradicional: “Un lugar para trabajar, estudiar, vivir y disfrutar”.

Altenix S.A.	• Es la empresa que desarrolla la infraestructura de Jacksonville • Es la propietaria de más de 445 hectáreas linderas al predio de Zonamerica en Montevideo • Sociedad Anónima Común (Gravada por todos los impuestos) • Es propietaria del 10% del paquete accionario de Villa Lucero S.A empresa propietaria del Hotel Regency ubicado en Jacksonville.
Rinemoll S.A.	• Empresa propietaria de las mejoras edilicias y locales comerciales en Jacksonville • Sociedad Anónima Común (Gravada por todos los impuestos)
Verypel S.A.	• Propietaria de Tierras. • Sociedad Anónima Común (Gravada por todos los impuestos)
Lunyfran S.A.	• Sociedad Anónima común. Actualmente no operativa.
Alegre Worldwide	• Empresa radicada en B.V.I. (Hasta Junio 2017 era la propietaria de las acciones de Villa Lucero S.A que actualmente están en propiedad de Altenix S.A)

Proyecto Zonamerica Colombia

Zonamerica Ltd. está actualmente comenzando a desarrollar una actividad de explotación de una Zona Franca de servicios en la ciudad de Cali, Colombia.

A tales efectos se ha constituido una sociedad colombiana, Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. radicada en dicho país, la cual obtuvo la calificación de Usuario Operador de Zona Franca el 2 Julio de 2014 para operar un predio de 38 hectáreas de zona franca por un período de 30 años. Actualmente se encuentra en el proceso de construcción de los dos primeros edificios de oficinas del Parque.

Zonamerica Limited es propietaria del 50,01% de las acciones de dicha sociedad, siendo el 49,99% restante propiedad del Grupo Carvajal (prestigiosa empresa colombiana, que tiene como base la ciudad de Cali). Los socios firmaron a tal efecto un Acuerdo de Accionistas en el marco del cual se acordó un aporte de tierras y en efectivo por parte del Grupo Carvajal a la sociedad colombiana, que determinó los porcentajes de participación antes indicados.

7.1.1.4 Composición del personal superior de la Empresa.

ORLANDO DOVAT MELA, Presidente de Zonamerica S.A.

Contador Público, graduado en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de la República, Uruguay.

Creador y Presidente de Zonamerica desde sus orígenes en 1990.

Fue Socio fundador del Estudio Dovat, Carriquiry & Asociados (actualmente Estudio DCA) en el año 1978. Este Estudio está especializado en todos los aspectos internacionales relacionados con las materias societarias, impositivas y comerciales, así como en operativas offshore.

Fundador de Costa Oriental S.A junto con el Cr. Daniel Carriquiry y Director de dicha empresa entre 1984 y 1995. Costa Oriental es la principal empresa logística instalada en Zonamerica.

Presidente de la Cámara de Zonas Francas de Uruguay.

En el año 2012, fue galardonado con el Premio Entrepreneur of the Year por la Consultora EY, siendo la primera vez que este premio fuera entregado en Uruguay, compitiendo posteriormente a nivel internacional en la Ciudad de Mónaco.

ISIDORO HODARA, Vicepresidente de Zonamerica S.A.

Economista egresado de la Facultad de Ciencias Económicas, complementó su formación académica con cursos en el Instituto de Altos Estudios Internacionales en Ginebra.

Desde 1972 ha estado ininterrumpidamente vinculado al comercio exterior en posiciones de creciente responsabilidad. De 1985 a 1990 fue Director General de Comercio Exterior de Uruguay con el rango de Subsecretario.

Es además desde 1990 catedrático de Comercio Internacional en la Universidad ORT Uruguay. Ha dictado conferencias y clases, en temas de su especialidad, en diversas universidades extranjeras

Es miembro de la Junta Directiva de la Organización Mundial de Zonas Francas desde su creación y Presidente de su Comité de Conocimiento e Investigación.

Desde 1998 se desempeña como Vicepresidente de Zonamerica, parque de Negocios y Tecnología.

PABLO SAEZ, Director de Zonamerica S.A.

Desde el año 2005 se desempeña como Director de Zonamerica Limited.

Presidente de Gamesh International S.A., Business Pharma Consulting, Broker especializado en Fusiones y Adquisiciones de compañías Farmacéuticas en Latino America.

Desde 1983, desarrolló una vasta carrera en la industria farmacéutica.

Director Financiero de Pharma Investi en España; entre los años 1988 y 1992 International Business Development del Grupo Roemmers; en 1992 al 2000 como Director de la División International del Grupo Roemmers.

Entre el año 2000 y el 2004 fue Vicepresidente de Desarrollo de Negocios Corporativos para Latinoamérica de la División Internacional de VALEANT PHARMACEUTICAL, INC.

En su formación profesional se destacan la realización de varios Masters en las áreas de administración, comercio exterior y marketing, a saber: Master en Administración de Empresas (MBA) en el Instituto de Empresas, Madrid, España; Master en Comercio Exterior en la Cámara de Comercio e Industria de Madrid, España, Master en Marketing Internacional en la Universidad Alcalá de Henares, Madrid, España y Master en Marketing Farmacéutico en el Instituto Alta Dirección de Buenos Aires, Argentina.

GABRIEL ROZMAN, Director de Zonamerica S.A.

Es Licenciado en Economía y Negocios de la Universidad del Estado de California y tiene una Maestría en Administración de Empresas de la Universidad de California, Los Ángeles.

Co-fundador y director de Tokai Ventures y Tokai Consulting, el grupo inversor ángel y de capital de riesgo más importante y activo basado en Uruguay, que invierte principalmente en América Latina, el cual cuenta también con un área de consultoría boutique.

Es miembro del Directorio de Zonamerica, iQ Outsourcing en Colombia, Accredus en EEUU y Lolita International.

Además, es miembro del Directorio en diversas ONGs, tales como Harvard Advisory Board para América Latina, Ronald Mc Donald House y Reaching U. Es Presidente de Xeniors International, una ONG que brinda soporte a emprendedor senior, y Presidente de la Cámara de Comercio Uruguay – R.P. China desde 2015. También es miembro del Directorio de la Asociación de Jóvenes Empresarios y del Latam Advisory Board del Wilson Center en Washington D.C.

En el año 2001 se unió a Tata Consultancy Services, en donde brindó sus servicios por 12 años. Allí lo nombraron Vicepresidente Ejecutivo para TCS' Global Delivery Model, creado para brindar soporte a una de las estrategias principales de la organización. Desde 2007-2010 estuvo a cargo de los mercados emergentes como TCS EVP for Emerging Markets, operando en América Latina, el Mediterráneo, África, Rusia y Europa del Este. También fue miembro del directorio en diversas subsidiarias.

Del 2000 al 2001 prestó servicios como CEO en una importante empresa de software en México.

A partir de 1970 se desempeñó como Director de Consultoría Internacional y como Socio Regional en Ernst & Young, culminando su gestión como Director de Global Strategic Ventures & Acquisitions.

Fue miembro del Directorio de Endeavor en Uruguay y Presidente de la organización durante seis años. También formó parte del Directorio Global de Accion en Boston, EEUU, una ONG de microfinanzas líder en su rubro.

Cuenta con una gran experiencia en el sector de consultoría y de TI. Se ha desempeñado como consultor en varias empresas internacionales en Uruguay, Colombia y Argentina.

DANIEL AZZINI, Síndico de Zonamerica S.A.

Contador Público y Licenciado en Administración, graduado en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de la República, Uruguay.

Especialización en Finanzas Corporativas en INSEAD, Amsterdam Institute of Finance, Holanda 1998.

Especialización en Valoración de Empresas en London Business School con el Prof. Tomas Copeland, Londres Octubre 2000.

Fin de cursos de Especialización en Finanzas Corporativas en INSEAD Fontainebleau, Paris, Noviembre 2002

Especialización en Finanzas Corporativas y Valoración de Empresas en NYU Stern School of Business, con Prof, Aswath Damodaran, NY 2013

Ha actuado como Síndico Titular y Director en diversas y reconocidas empresas de Plaza: Zonamerica SA, Sociedad Televisora Larrañaga (Teledoce), Equital SA (integrada por TCC Nuevo Siglo y Montecable), Distribuidor de Ancap SA (DASA), Islén SA (Distribuidora de DASA). Laboratorios ROEMMERS SA. Sindicato Médico del Uruguay (Cristalind SA), Nelsury SA propietaria de Terminal Cuenca del Plata SA, Julio Cesar Lestido SA entre otras

Fue Coordinador de Cátedra de Finanzas Corporativas en la Universidad Católica del Uruguay en la carrera de Contador Público y actualmente Titular de Post Grados en la UCUDAL en materia de Valuación de Empresas y M&A en cursos de MBA y Master en Finanzas.

Es actualmente integrante de la red BAM&A (latinoamérica) y la red internacional Translink de Fusiones y Adquisiciones a nivel Global

Fue Director Nacional de Zonas Francas 1990-1992 y Senador Suplente 1992-1995.

MARTIN DOVAT, Apoderado de Zonamerica S.A

Ingeniero Industrial graduado en la Universidad de Montevideo en 2006, con Master en Administración de Empresas y Desarrollo Inmobiliario de la Universidad del Sur de California, Estados Unidos, egresado en 2012.

Se desempeña como Director de Zonamerica Ltd desde 2012, aplicando su experiencia en desarrollo y gerenciamiento de proyectos de inversión de Zonamerica. Asimismo, es miembro de los comités Comercial y de Inversiones y Financiamiento de la empresa.

JAIME MILLER, Gerente General

Contador Público, graduado en la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de la República, Uruguay.

Tiene un MBA del Instituto de Estudios Empresariales de Montevideo, (IEEM).

Comenzó su carrera laboral en PriceWaterhouseCoopers, en el departamento de Auditoría, actividad que mantuvo por 6 años. Luego trabajó en la empresa de su familia, dedicada a la distribución de bebidas importadas.

En el año 2003 ingresó en el área Comercial de Zonamerica, atendiendo la cartera de clientes existentes y desarrollando nuevos. Fue promovido a Gerente Comercial en 2005 y al cargo actual de Gerente General en 2009.

En su carrera en Zonamerica generó experiencia y conocimiento en la industria de Servicios Globales, siendo docente en el Curso de Zonas Francas de la Fundación Zonamerica en 2014 y 2015, así como en la Universidad de Montevideo, dictando un Seminario sobre Servicios Globales para la Facultad de Ciencias Económicas y Administración de dicha Universidad.

Integra los directorios de Register of Companies S.A., Itolem S.A. y de Villa Lucero S.A.

FEDERICO PEREZ RUIZ, Gerente de Administración y Finanzas

Dentro de su formación académica realizó diversos Programas de Desarrollo Gerencial y Directivo en la Universidad ORT y en el IEMM- Universidad de Montevideo.

Entre 1987 y 1992 ocupó cargos en el Departamento de Finanzas de Bayer Uruguay Limitada.

Ingresó a Zonamerica S.A. en el año 1992 en el Area de Administración y Finanzas, ocupando el cargo de Tesorero hasta el año 2004.

Durante los últimos 13 años se desempeña como Gerente de Administración y Finanzas de Zonamerica, teniendo bajo su responsabilidad los Departamentos de Contaduría, Planificación Financiera y Tesorería, Recursos Humanos, Jurídica y la supervisión por parte del explotador de

la Gestión de Inventarios de Usuarios del Parque. Lidera un equipo de más de cuarenta colaboradores.

Entre los años 2007 y 2010 tuvo a su cargo también los departamentos de Seguridad y Limpieza del Parque.

Desde el año 2006 integra el Directorio de la Sociedad Register of Companies S.A., que al igual que Zonamerica S.A. es subsidiaria de Zonamerica Ltd.

MERCEDES STENERI BERRO, Gerente de Marketing y Ventas

En 1998 obtuvo título de Bachelors of Business Administration en la Universidad de Maryland en Estados Unidos. En el 2003 obtuvo título de MBA de la Universidad ORT en Montevideo, con especialización en Marketing y Estrategia. En el 2011 finalizó Programa de Desarrollo Gerencial de la Escuela de Negocios de la Universidad de Montevideo.

Comenzó a trabajar en Zonamerica como ejecutiva de cuentas en el año 1998 para luego convertirse en Gerente de Desarrollo de Negocios en el año 2003. A partir del 2008 dirige el Departamento de Ventas y Marketing de Zonamerica teniendo a su cargo la gestión de clientes, comercialización, promoción e internacionalización de Zonamerica liderando un equipo de más de 20 personas.

Estuvo radicada 9 años en Estados Unidos donde tuvo la oportunidad de trabajar para el Banco Interamericano de Negocios y Esquel Group Foundation del Grupo Rockefeller. Fue seleccionada en el año 2002 por el Departamento de Comercio de los Estados Unidos para representar a Uruguay en el programa de E-business Fellowship donde realizó una pasantía en Silicon Valley especializándose en comercio digital e incubadoras de negocios. Participa activamente como mentora de emprendimientos e incubadoras de negocios del grupo Más Emprendedoras de Endeavor.

GUILLERMO LUNGO URRUTIA, Gerente de Infraestructura y Operaciones

Egresado de la Facultad de Ingeniería del Uruguay, con especialización en estructuras, generación 1995. En el 2009 finalizó el Programa de Habilidades Gerenciales de la Escuela de Negocios de la Universidad de Montevideo. En el 2013 obtuvo título de postgrado en Administración de Empresas dictado por la Universidad Católica del Uruguay. En el año 2014 obtuvo el título de European Energy Manager – EUREM de la Cámara Alemana, dictando en el año 2015 clases para este mismo curso, en el módulo de Green IT – Refrigeración Eficiente en Data Centers.

Comenzó a trabajar en Zonamerica en el año 2004 como Supervisor de Mantenimiento, pasando a desempeñarse como Jefe de Mantenimiento en el año 2006. Posteriormente desde el año 2011 a la fecha se desempeña como Gerente de Infraestructura y Operaciones, estando a cargo de las áreas de Arquitectura, Mantenimiento, Limpieza y Almacén de Zonamerica, liderando un

equipo de más de 150 personas. Desde el año 2016 trabaja además como consultor y asesor en al área de eficiencia energética, enfocado en infraestructura edilicia, civil e instalaciones.

Miembro y participante activo de distintos organismos nacionales e internacionales como: AIU (Asociación de Ingenieros del Uruguay), URUMAN (Sociedad Uruguaya de Mantenimiento, Gestión de Activos y Confiabilidad), ASCE (American Society of Civil Engineers), IFMA (International Facility Management Association), ISSA (International Sanitary Supply Association).

VICTOR MEEROVICH, INTEGRANTE DEL COMITÉ DE AUDITORIA Y VIGILANCIA

Contador Público, graduado en la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de la República, Uruguay.

Se ha desempeñado como Gerente de Estudios Contables desde 1986, convirtiéndose en Socio de Dovat Carriquiry y Asociados (actualmente DCA Contadores & Asociados) en 1998, firma a la que se integró como Gerente en el año 1992.

Actualmente es Director General de DCA Contadores & Asoc. Ha participado como expositor sobre el tema de Zonas Francas tanto en Uruguay como en Panamá.

Es especialista en Asesoría Tributaria y dirige al equipo de Gerentes de DCA, trabajando coordinadamente en las definiciones estratégicas para profesionalizar de manera continua a los equipos de trabajo del estudio y la optimización del servicio al cliente. Es socio activo del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay, socio del IUET (Instituto Uruguayo de Estudios Tributarios) y asociado a HLB International como Director de DCA. Como Director de DCA, supervisa la gestión del Sistema de Calidad en el marco de la Certificación ISO 9001:2008 de todos los procesos de la empresa.

MARTINA MEEROVICH, AUDITORA INTERNA

Contadora Pública, graduada en la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de la República, Uruguay. En el año 2010 ingresa a la compañía PWC, integrando el equipo de auditores. Durante los años siguientes adquiere amplia experiencia en el área, trabajando para importantes clientes de la firma y convirtiéndose en Senior dentro del equipo hasta diciembre de 2013.

Desde enero de 2014 se integra al Estudio DCA Contadores & Asociados como Gerente de Administración.

Como integrante del Equipo de Gerencia trabaja en mejora continua y gestión de capital humano, además de dar apoyo en consultorías operativas y participar de las definiciones estratégicas del estudio. Desde diciembre de 2016 es Socia de la firma y responsable del Servicio de Auditoría.

7.1.2 Aspectos Comerciales

7.1.2.1 Descripción de Zonamerica

Zonamerica es un Parque de Negocios y Tecnología, ubicado en Montevideo, Uruguay e integrado por diferentes conjuntos arquitectónicos: edificios inteligentes con espacios modulares totalmente equipados, modernos depósitos e instalaciones tecnológicas, capaces de adecuarse a los requerimientos específicos de nuestros clientes.

Situado en un punto estratégico del Cono Sur, a menos de una hora de Buenos Aires y Porto Alegre, Zonamerica se ha convertido en el Parque de Negocios y Tecnología de mayor crecimiento de Sudamérica.

Fundado en 1990 y marcado por un sostenido crecimiento, Zonamerica se convirtió rápidamente en referente de innovación y calidad. A lo largo de esta historia ha demostrado su versatilidad y competitividad albergando desde servicios de logística hasta consultoras, desarrolladores de software, biotecnología, empresas financieras, servicios compartidos y call centers.

En el entorno de un cuidado parque de 92 hectáreas, con más de 150,000 mt² construidos se conjugan la naturaleza y la tecnología para formar un espacio ideal para el trabajo. Existen en la actualidad 26 Edificios construidos, de los cuales Zonamerica S.A. es propietaria de 17 de ellos (aproximadamente 90.000 m²).

Los edificios existentes fueron construidos de acuerdo a estándares de clase mundial, contemplando la estética y la funcionalidad. El objetivo es proveer la más moderna infraestructura tecnológica combinado con las áreas verdes de modo de generar un ambiente de trabajo confortable que contribuya al mejoramiento de la calidad de vida.

Esto se complementa con lo siguiente:

- Calles de 9 metros de ancho y 18cm de espesor preparadas para resistir maquinaria pesada
- Red de recolección de efluentes que permiten la recolección de desechos para luego ser dirigidos a la laguna de tratamiento.
- Áreas verdes especialmente diseñadas, incluyen fuentes y jardines.
- Parking sin cargo en espacios abiertos y con cargo en espacios subterráneos
- 3 puertas de acceso para vehículos. Una destinada a vehículos pesados y otra para vehículos de porte normal.

Asimismo, se brindan servicios de apoyo que incluyen suministro de agua y electricidad, mantenimiento de áreas comunes (iluminación, jardinería, limpieza de exteriores y áreas comunes de los edificios, etc.), 24hs seguridad, control de acceso, oficina de aduana dentro del parque, sistema de detección de incendio, servicios de bancos con cajeros automáticos, consultorías legales, alquiladoras de auto, agencia de viajes, fitness center, amplia oferta gastronómica, lavadero de autos y taller mecánico, etc.

Hoy con más de 300 empresas físicamente instaladas dentro del parque y más de 10.000 trabajadores, es prueba de una visión certera de un proyecto integrado a la economía y el comercio mundial. Prueba de ello es la confluencia de culturas, actividades y empresas de variada índole que funcionan en el parque, generando un clúster empresarial altamente sinérgico cuya competitividad lo separa claramente de otras opciones en la región.

Las empresas que operan en el Parque se pueden agrupar en siete Plataformas de Negocios:

- Centros de Servicios Compartidos
- Logística y Distribución
- Servicios Financieros
- Consultoría y Auditoría
- Call Centers
- Tecnología de la Información
- Biotecnología

El Parque Zonamerica cuenta con la más moderna infraestructura, una robusta red de distribución de energía eléctrica, una infraestructura de telecomunicaciones redundante que junto con otros beneficios permiten satisfacer las necesidades de las empresas más exigentes.

Para los clientes cuya actividad es la logística, Zonamerica ofrece edificios de depósitos junto con espacio para sus oficinas administrativas, salas de conferencias para presentaciones y otras actividades comerciales. Asimismo, la comunidad empresarial ya establecida conforma un mercado interesante para muchos de sus clientes, observándose un creciente intercambio comercial entre ellos.

A partir del advenimiento de Internet y la reducción en el costo de las telecomunicaciones, Zonamerica desarrolló el sector de servicios, aprovechando la calidad de la mano de obra en Uruguay, convirtiendo a la industria de exportación de servicios en un componente muy significativo de su cartera de clientes. Los clientes de servicios pueden agruparse en las siguientes plataformas:

- Sede de empresas internacionales y Centros de Servicios Compartidos

- Industria Financiera, en especial en el sector de Banca Privada
- Servicios Profesionales y de Consultoría.
- Actividades relacionadas a la tecnología de la información (desarrollo y soporte de software)
- Servicios de Call Center
- Comercialización de productos en modalidad de trading offshore
- Plataforma de Biotecnología para investigación y desarrollo, investigación genética y servicios de análisis clínicos.

El diseño del parque apunta a captar un segmento de empresas de internacionales de alto valor agregado, las cuales no solo requieren gran calidad de la infraestructura sino que también un ambiente de trabajo confortable y atractivo para su personal. En ese aspecto, Zonamerica ha invertido en la generación de un creciente portafolio de servicios para las personas, áreas de esparcimiento y espacios verdes, junto con la generación de actividades de integración para su Comunidad de más de 10.000 empleados. Los resultados de esta estrategia son una alta satisfacción con Zonamerica como lugar de trabajo, para las personas que trabajan en el Parque, que se manifiesta en los resultados de las encuestas que se realizan anualmente. Tiene también una repercusión en el volumen de curriculums que espontáneamente recibe en su página web, conformando una base de más de 60.000 personas que quieren trabajar en Zonamerica.

En resumen, la propuesta de valor de Zonamerica está basada en los siguientes factores estratégicos:

- **Escalabilidad**
 - Zonamerica logra adaptarse rápidamente a los cambios demandados por los clientes, ofreciéndoles la infraestructura necesaria tanto en espacios de oficinas y depósitos. Los clientes instalados en el Parque logran aumentar y escalar sus operaciones en lapsos cortos de tiempo.
- **Variabilidad de la Oferta de Infraestructura y Servicios**
 - Zonamerica cuenta con una oferta variada de instalaciones tanto de oficinas de clase mundial, laboratorios y depósitos, ofreciendo también a sus clientes edificios construidos a medida. La flexibilidad que el Parque ofrece a los clientes en cuanto al tipo y tamaño de oficinas y depósitos logra atender de mejor manera las necesidades específicas de cada cliente.
- **Redundancia**
 - Zonamerica ofrece redundancia y alta disponibilidad a lo que refiere a servicios críticos tales como energía eléctrica y servicios de telecomunicaciones. Los clientes instalados en el Parque cuentan con servicios robustos, redundantes y de alta disponibilidad los cuales garantizan eficiencia operativa a los clientes.

- **Ambiente de trabajo atractivo para los RRHH**
 - Zonamerica se ha consolidado como un importante polo de atracción de RRHH calificados en las más diversas categorías de formación laboral siendo el entorno Campus y su dinámica social y profesional una importante diferencia competitiva. La generación de servicios y eventos especialmente diseñados para la población del Parque hacen que las personas disfruten de su jornada laboral.
- **Seguridad**
 - Zonamerica cuenta con un sólido equipo e infraestructura de primer nivel para garantizar la seguridad física tanto de las personas como las empresas instaladas en el Parque.

7.1.2.2 Descripción del Producto Ofrecido

Zonamerica es un parque con la más moderna infraestructura, redes eléctricas eficientes, asimismo ha tercerizado en la empresa Montevideo teleport International (MTI) S.A. una plataforma de telecomunicaciones con altos niveles de redundancia y disponibilidad, que junto con otros beneficios permiten satisfacer las necesidades de empresas con altos niveles de exigencia en cuanto a infraestructura.

En particular, Zonamerica S.A. ofrece los siguientes servicios:

Arrendamiento de oficinas, en diversas categorías según las terminaciones y características de los edificios, y arrendamiento de depósitos, también en diferentes tamaños y configuraciones. En algunos casos excepcionales y como ejemplo de la flexibilidad que ofrece Zonamerica, la empresa ha arrendando lotes de tierra donde los clientes invierten en sus propios edificios. Zonamerica provee la infraestructura (calles, parking, veredas, iluminación, áreas verdes, y áreas de recreación) necesaria para un correcto funcionamiento de sus clientes. También se encarga de brindar energía eléctrica, agua potable y servicios de limpieza y mantenimiento. La tecnología y arquitectura de avanzada nos permite ser competitivos con otras locaciones en el mundo.

Beneficios fiscales garantizados por el Estado

Los clientes de Zonamerica que se constituyen como Usuarios de Zona Franca, se benefician de un completo paquete de beneficios fiscales y aduaneros. La ley 15.921 de creación de las Zonas Francas garantiza la exoneración de todo impuesto creado o a crearse a las empresas usuarias de Zona Franca durante la duración de su contrato con el explotador, en este caso Zonamerica. La autorización otorgada a Zonamerica fue por 50 años y vence en el año 2040. Los usuarios instalados en Zonamerica gozarán de los siguientes beneficios fiscales:

- Exención de impuestos a la renta y el patrimonio
- Exención de impuesto al valor agregado
- Completa exoneración de todos los impuestos y tasas aduaneras e impuestos sobre ventas
- Posibilidad de repatriar 100 % del capital y ganancias
- Exención de impuestos a la seguridad social para funcionarios extranjeros
- Inexistencia de monopolios estatales
- Almacenaje sin límite de tiempo para todo tipo de bienes

7.1.2.3 Análisis del Mercado Objetivo y su segmentación

La comercialización de Zonamerica básicamente apunta a los siguientes mercados:

- Logística Regional
- Actividades industriales que satisfacen mercados fuera del Mercosur
- Operaciones de Centros de Servicios Compartidos
- Operaciones de Atención al cliente
- Instituciones Financieras, especialmente actividades de banca privada y de back office.
- Desarrollo de software y consultoría en IT, así como BPO (Business Process Outsourcing)
- Servicios Profesionales

Plataforma Logística

Con una ubicación privilegiada respecto al Puerto y Aeropuerto de Montevideo, Zonamerica tiene un posicionamiento muy atractivo para el sector de la logística regional. Gracias a esta ubicación y el nivel de su infraestructura, ha ganado una ventaja competitiva.

Las empresas instaladas en Zonamerica cuentan con los siguientes beneficios:

- Servicios de Control de inventario
- Oficina de la Dirección Nacional de Aduanas en el ingreso al parque
- Disponibilidad operativa 24x7x365
- Altos estándares de seguridad
- Beneficios fiscales y aduaneros
- Redundancia en la infraestructura de energía
- Sistema de detección contra incendios monitoreado 24x7x365
- Red independiente de agua para combate de incendio, depósitos con sprinklers y Brigada de Incendio propia en el lugar.
- Red de CCTV y Control de acceso

Centros de Servicios Compartidos para Compañías Multinacionales

Las empresas multinacionales están adoptando en forma creciente un proceso de consolidación de actividades administrativas de varias subsidiarias en una sola ubicación, generando sinergias y economías de escala. Dichos procesos de consolidación generan un gran mercado para Zonamerica.

Así, los Servicios Compartidos son actividades desarrolladas por una unidad de servicios internos que se encarga de actividades como contabilidad, recursos humanos, tecnología de la información, los cuales en un principio eran realizados por diferentes subsidiarias de la organización. También se refiere a actividades relacionadas con el servicio de apoyo a clientes como ser servicio de atención al cliente.

Operaciones de Atención al Cliente

Las empresas que buscan una localización competitiva han encontrado en Uruguay y Zonamerica una ubicación atractiva debido a:

- Disponibilidad de mano de obra uruguaya calificada y costos competitivos
- Plataforma de Telecomunicaciones redundante
- Beneficios fiscales
- Servicios arquitectónicos integrales
- Servicios de tecnología

Zonamerica es considerado como un referente en la región para establecer este tipo de operaciones.

Instituciones Financieras, banca privada y actividades de back office para la región.

La confiabilidad y estabilidad del sistema jurídico uruguayo, libertad de movimientos de capitales junto con la infraestructura y ubicación de Zonamerica la convierten en una locación ideal para instituciones financieras. Los incentivos fiscales también ayudaron en el proceso, siendo Zonamerica el destino seleccionado por más de 50 instituciones financieras quienes lo usan como el centro regional de sus operaciones.

7.1.2.4 Principales Competidores

Se presentan a continuación los principales competidores de Zonamerica.

Actividad Logística

Los mayores competidores de Zonamerica son:

- los operadores de depósitos portuarios en régimen de Puerto Libre y Aeropuerto en Montevideo,
- Zona Franca de Colonia, Zona Franca Florida y Parque de las Ciencias
- Centros de distribución en Panamá

Actividades de servicios

Si se consideran las actividades de Servicios Administrativos, Call Centers, Empresas Financieras, Centros de Servicios Compartidos, Tecnologías de la Información, Consultoras y empresas Biotecnológicas, donde Zonamerica está básicamente ofreciendo un lugar para oficinas, una plataforma de telecomunicaciones, beneficios fiscales y otros servicios, la competencia se amplía a otros sitios, no necesariamente zonas francas.

Zonas No francas:

- Ciudad de Buenos Aires
- Ciudad de Montevideo, fuera de zonas francas. En tal sentido el Gobierno ha otorgado exoneraciones para los Centros de Servicios Compartidos, los Call Centers y rige hace años una exoneración a la exportación de software, según se detalla más adelante.
- Ciudad de Santiago de Chile
- San José de Costa Rica

Nuevas Zonas Francas en Montevideo:

- Aguada Park
- World Trade Center Free Zone
- Parque de las Ciencias

7.1.2.5 Canales de comercialización

El departamento comercial de Zonamerica está a cargo de la comercialización de los espacios disponibles y de todos los servicios que ofrece. En principio, esto se realiza a través de un contacto directo con los potenciales clientes, mediante:

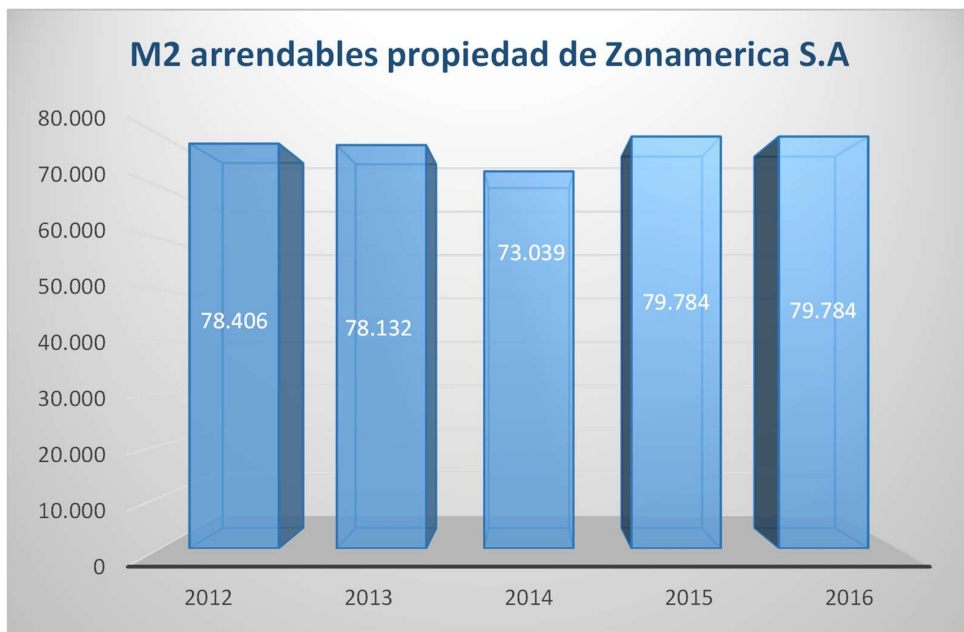
1. Viajes al extranjero para establecer contactos personalizados con compañías que fueron identificadas como potenciales clientes para establecer sus operaciones en nuestro parque.
2. Campañas institucionales de Marketing orientadas a un segmento específico;
3. Publicaciones de artículos internacionales especialmente en algunos mercados;
4. Presencia de nuestro equipo comercial en ferias, misiones oficiales, conferencias, seminarios y otros eventos de industrias que conforman nuestro mercado objetivo
5. Red de contactos dentro de la propia cartera de clientes, en especial las firmas de consultoría y servicios profesionales que detectan en forma primaria oportunidades a partir de consultas sobre el régimen de zonas francas, que reciben de firmas internacionales

7.1.2.6 Capacidad de prestación de servicios

La unidad básica para medir la capacidad de prestación de servicios es el metro cuadrado de espacio disponible para arrendar.

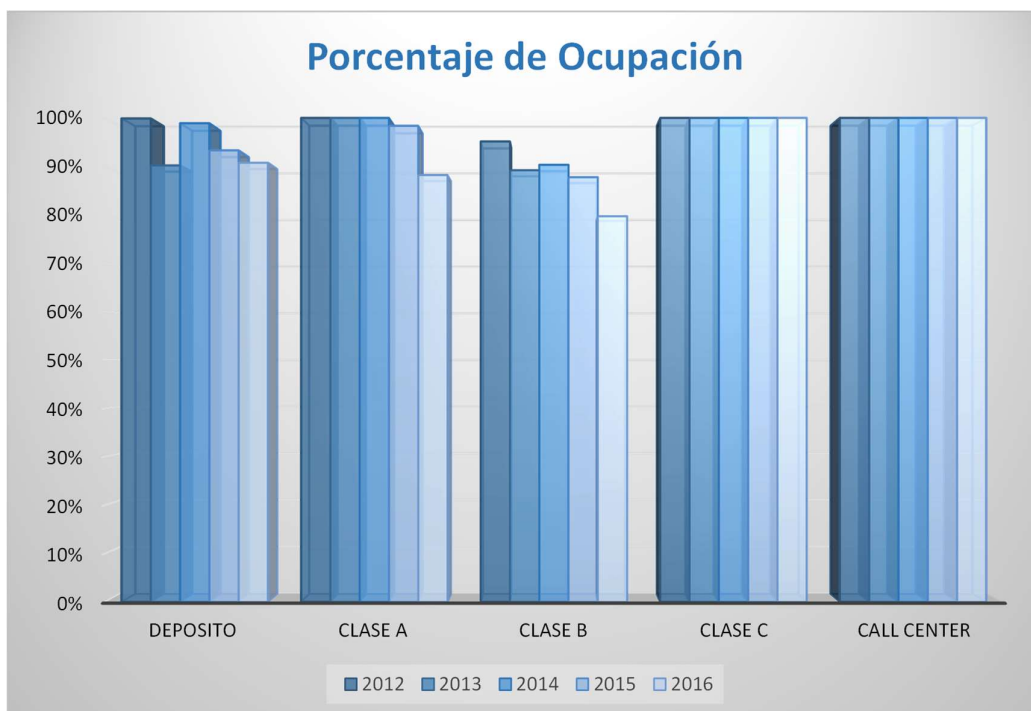
La capacidad construida a la fecha de esta emisión es de 90.364 m². Dichos metros cuadrados incluyen áreas comunes y áreas arrendables que alcanzan a 79.784 m².

La siguiente gráfica refleja la evolución de los metros cuadrados arrendables en los últimos años de los edificios de Zonamerica S.A.



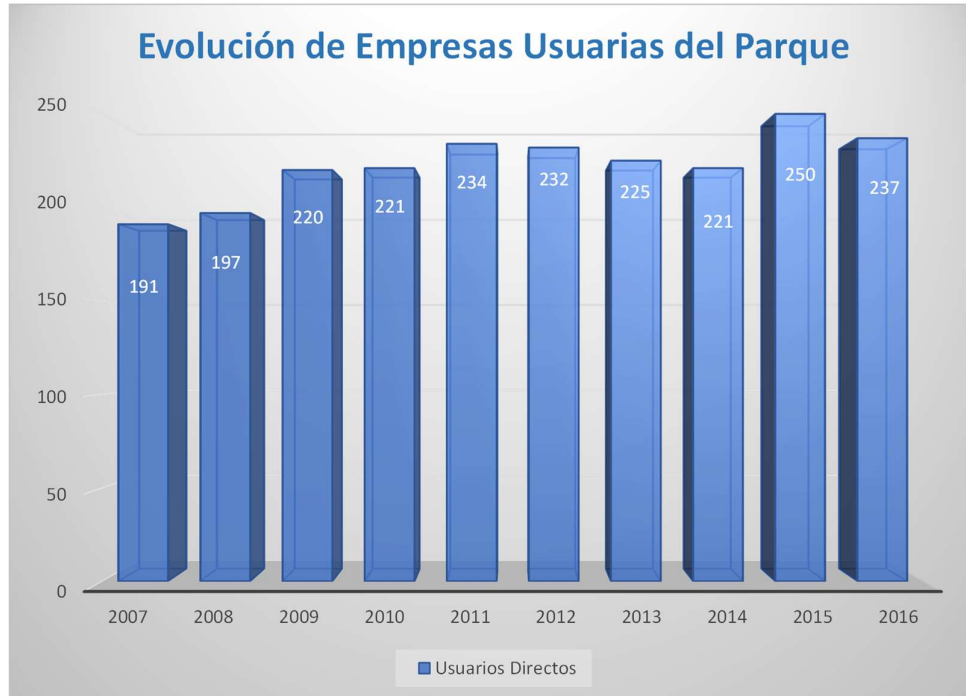
La baja en el 2014 se debió a un incendio producido en el Edificio 300. El mismo fue repuesto por el seguro que tenía contratado la empresa, finalizando su reconstrucción en el año 2015.

La evolución del porcentaje de ocupación del área arrendable de los edificios de Zonamerica S.A se refleja en la siguiente gráfica:



7.1.2.7 Algunos Indicadores de evolución

Empresas clientes: Desde 1991, comienzo de las operaciones, Zonamerica S.A. ha crecido en el número de clientes que contratan sus servicios. La siguiente gráfica muestra la evolución del número de clientes de Zonamerica.

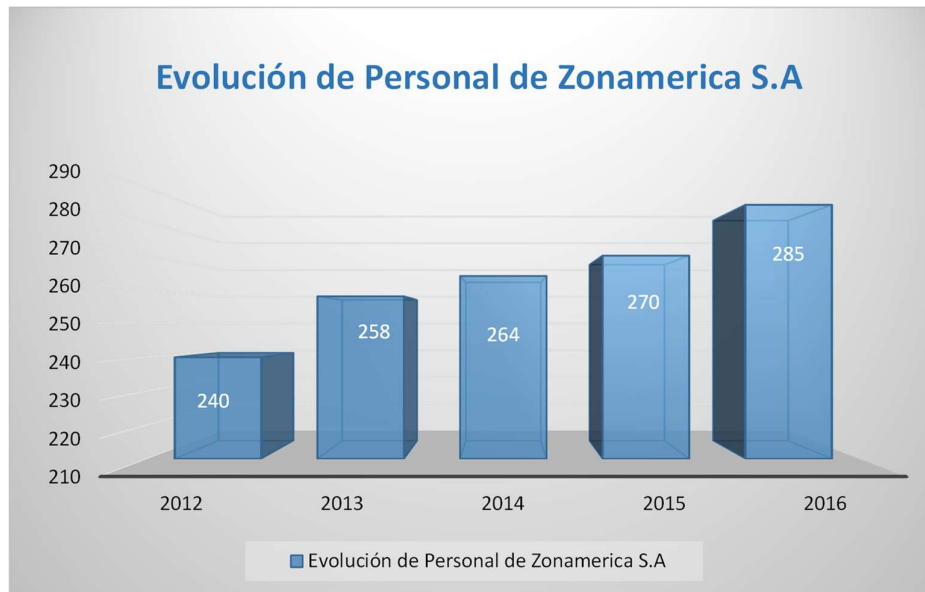


Cantidad de personas trabajando en el Parque: A medida que el número de usuarios ha incrementado, pero sobre todo a raíz del crecimiento de las operaciones de usuarios existentes, la cantidad de personas trabajando en el parque ha aumentado. (Los datos incluyen personal de ZA y empresas del grupo, así como las compañías instaladas en el parque).



Cantidad de personas trabajando en Zonamerica S.A.

La siguiente gráfica muestra la evolución del personal empleado por Zonamerica S.A desde el año 2012. (datos a Setiembre de cada año)



7.1.2.8 Principales Clientes

Industria y Logística

- Transcargo ZFM S.A. - Operador Logístico
- Supralux S.A. – Operador Logístico
- Almisur S.A. – Operador Logístico
- Costa Oriental S.A. – Operador Logístico
- Adium Pharma S.A. - Centro de Distribución Regional para productos finalizados y materia prima
- IOSC Zona Franca Sucursal Uruguay S.A – Centro de distribución para tiendas Free Shop en Aeropuertos

Servicios Financieros

- Julius Baer International Advisory (Uruguay S.A)
- Citi Asesores de Inversión Uruguay S.A
- Northeast Financial Services S.A

Centro de Servicios Compartidos

- Travel Reservation SRL (Despegar.com) - backoffice de agencia de viajes online
- AIVA TPA Service S.A (Old Mutual) - Servicios de backoffice para industria de seguros de vida y fondos de inversión
- Sabre Global Services S.A – Sede Regional

Software y Tecnologías de la Información

- TCS Solution Center S.A
- SportRadar Latam S.A

Call Centers

- RCI Latinoamérica S.A

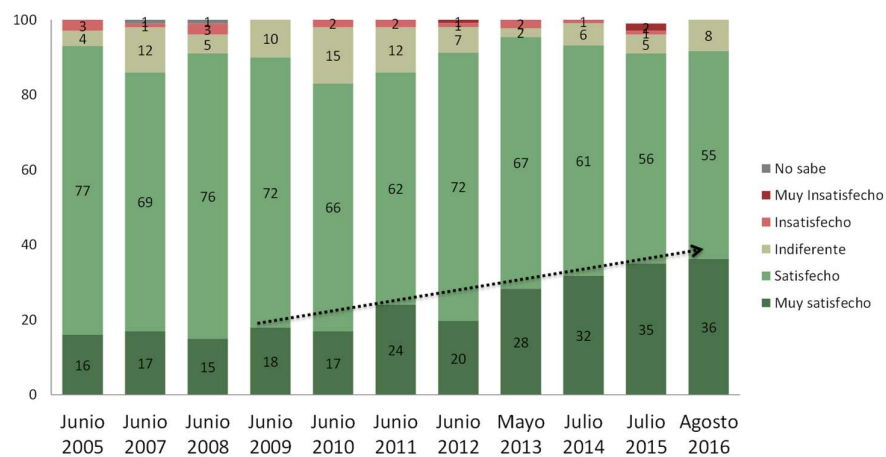
Consultoras y Auditoras

- PriceWaterhouseCoopers Professional Services Ltda.
- Deloitte & Touche ZF Ltda.
- Posadas & Vecino Consultores Internacionales S.A
- KPMG S.A

7.1.2.9 Indicadores de Satisfacción de Clientes

Zonamerica mide anualmente la satisfacción de los clientes con los servicios ofrecidos, a efectos de detectar oportunidades de mejora y gestionar los indicadores de calidad por tipo de servicio. Se realiza una encuesta anual mediante la contratación de Equipos Mori, que maneja la muestra seleccionada y consolida los resultados. A continuación, se detallan los principales resultados de las encuestas realizadas en los últimos 11 años:

Satisfacción global con ZA: Evolución detallada



Base: Total de entrevistados (109)
P. En términos generales, ¿cuál diría que es el nivel de satisfacción de su empresa con Zonamerica?

2

7.1.2.10 Certificaciones

Zonamerica SA cuenta con las siguientes certificaciones:

- ISO 9.001 - Calidad
- ISO 14.0001 - Medio Ambiente
- OSHAS- Salud y Seguridad Ocupacional

Asimismo, durante el año 2016, fue certificado por la Dirección Nacional de Aduanas como Operador Económico Calificado, siendo la primera zona franca en obtener dicha certificación.

7.2 Análisis de la oferta y la demanda

7.2.1 Análisis de la Industria

Las Zonas Francas en el Uruguay

Actualmente existen 11 Zonas Francas en Uruguay: Nueva Palmira (estatal), Fray Bentos (UPM), Libertad, Punta Pereira (Montes del Plata), Colonia, Colonia Suiza, Florida, Zonamerica, WTC Free Zone, Parque de las Ciencias y Aguada Park.

Las Zonas Francas (en adelante “ZZ.FF.”) son parte del motor de crecimiento de la economía uruguaya y son intensivas en empleo, en diversos casos con alto nivel de capacitación. En base al 5to censo de ZZ.FF. el Valor Agregado Bruto (VAB) de las ZZ.FF. sumó aproximadamente US\$ 1.800 millones en 2012, representando el 3,5% del PIB.

La industria de Servicios Globales

El sector de servicios ha evidenciado una transformación profunda. A los servicios tradicionales relacionados al transporte & logística - se han sumado un conjunto de servicios de más reciente desarrollo gracias a las nuevas tecnologías y a las nuevas prácticas empresariales. La incorporación de estos servicios no tradicionales está cobrando cada vez mayor importancia relativa. En 2013 representaron más de la mitad de las exportaciones mundiales de servicios.

Según el último informe sobre la industria de servicios globales que realizó Uruguay XXI, las exportaciones de servicios globales de Uruguay se estiman en aproximadamente US\$ 1.330 millones y emplean directamente a aproximadamente 16.000 personas (2013).

Esto refleja el atractivo del país como lugar desde donde brindar servicios hacia la región y el mundo. La disponibilidad de recursos humanos calificados a costos competitivos, la infraestructura tecnológica de primer nivel, el buen ambiente de negocios, un atractivo mercado regional, la fuerte estabilidad política y social y el alto estándar de vida son algunos de los factores que contribuyen con este propósito.

Actualmente las empresas de tercerización de procesos de negocios (TPN) en América Latina representan aproximadamente el 4% del mercado mundial, el cual se estima en US\$ 450 mil millones anuales. La industria de tercerización en América Latina está creciendo más rápido que cualquier otra región del mundo.

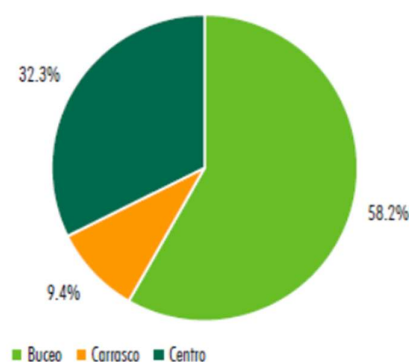
Un estudio reciente, realizado por KPMG mostró los logros positivos de la región para el mercado de BPO, con una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 7,4%, para 2012-2017, muy cerca de la proyección de la región de Asia-Pacífico (excluyendo a Japón) del 8,1%. Mientras tanto, se espera que la región Latinoamericana sea líder mundial durante 2012-2017, con una tasa compuesta anual del 8,7%, seguida de la región Asia-Pacífico (excepto Japón) con un 7%.

El mercado

El mercado de oficinas de Uruguay ha adquirido mayor relevancia y atractivo durante los últimos años debido al crecimiento del sector de servicios y a la promoción y consecuente recepción de inversiones. Uruguay ha logrado posicionarse dentro del mercado de Servicios Globales, estando siempre en el “short list” a la hora de decidir donde instalar una operación para la región. La llegada de empresas extranjeras al Uruguay ha repercutido en un mayor nivel de exigencia en las edificaciones, y por ende, la categoría de los edificios mejora, existiendo ahora varios de Clase A+. A dicha innovación edilicia se le suman estándares de calidad y procesos constructivos.

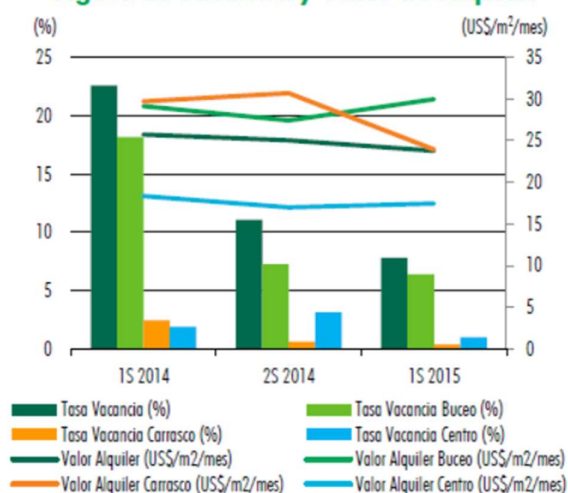
En lo que refiere a la composición del mercado de oficinas Clase A y A+ de Uruguay, el mismo se puede dividir en dos grandes grupos; aquellas oficinas que se encuentran dentro del territorio doméstico nacional, principalmente en la capital del país, y las que se ubican en zonas francas (Zonamerica, WTCFZ y Aguada Park). La vacancia ponderada del mercado se ubica en un 7.8%.

Figura 4: Inventario oficinas A+/A en Montevideo

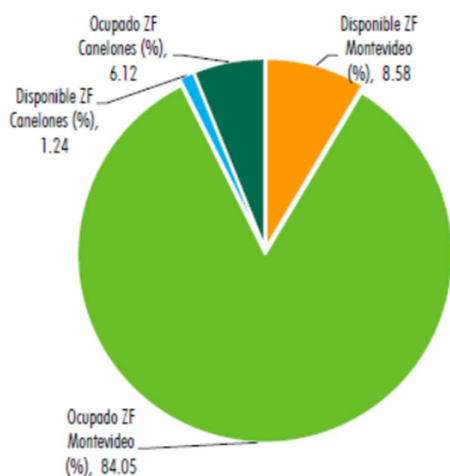


Fuente: CBRE Research, 1S 2015.

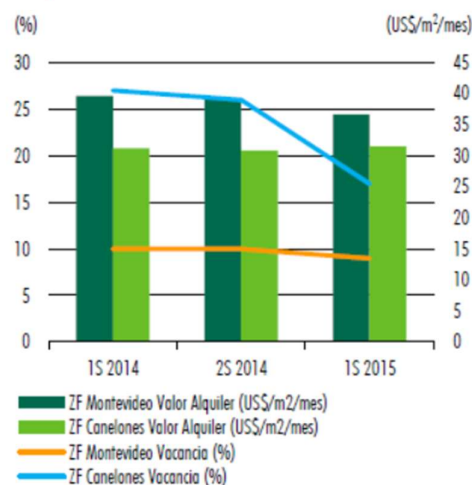
Figura 5: Vacancia y Valor de Alquiler



Fuente: CBRE Research, 1S 2015.

Figura 6: Espacio Ocupado y Vacante

Fuente: CBRE Research, 1S 2015.

Figura 7: Vacancia y Valores de Alquiler

Fuente: CBRE Research, 1S 2015.

En resumen, la demanda actual por espacios de oficinas en Montevideo se ha mantenido en alza. Asimismo, la industria de servicios globales en América Latina continua en crecimiento y Uruguay ha logrado posicionarse como una localización de interés para empresas que desean centralizar este tipo de operaciones en una localización competitiva. La oferta de oficinas en Montevideo tiene una vacancia baja, por lo cual podemos concluir que no existe una oferta agresiva dentro del mercado de oficinas de Montevideo que pueda tener un efecto negativo sobre la demanda de espacios en Zonamerica.

La industria del sector Logístico

Al analizar las exportaciones totales de bienes de Uruguay, se estima que las ventas externas superaron levemente los US\$ 8.900 millones en 2015. Del total, aproximadamente un cuarto del valor exportado fue enviado al exterior desde alguna de las ZZ.FF.

En Zonamerica se realizan actividades relacionados a la logística de valor agregado, con una fuerte participación dentro del sector farmacéutico. Este sector ha adquirido un considerable dinamismo en la última década y tiene cada vez mayor relevancia en la economía uruguaya, no sólo por el personal calificado que ocupa, sino también ser uno de los sectores que fomenta la innovación y la investigación.

La operativa consiste en el envío de productos farmacéuticos, sus excipientes o materias primas a las Zonas Francas, desde donde luego de realizados distintos procesos de valor agregado (acondicionamiento, fraccionamiento, etc.), se reenvía hacia otros países, declarándose la mercadería como un tránsito para Uruguay.

Las ventas en tránsito de productos farmacéuticos han crecido considerablemente, a una tasa promedio anual de 21% entre 2005 y 2015. En el último año cerrado (2015) sumaron US\$ 88 millones lo que significó un aumento de 11% respecto al año anterior. Esto representó un 41% del total de exportaciones uruguayas del sector farmacéutico.

Otro sector logístico de relevancia es el de los proveedores de bienes de consumo de alto valor (cosmética, electrónicos, vestimenta y otros productos de alta gama), para el mercado de Duty Free, tanto de los Aeropuertos como tiendas de frontera de la región.

El turismo receptivo ha ido adquiriendo con los años mayor preponderancia en la economía de nuestro país. De la mano de este, los uruguayos hemos sido testigos del crecimiento de lo que se ha denominado “exportación minorista” de bienes, es decir la venta a consumidores del exterior a través de comercios.

Detrás de este auge hubo una gran apuesta por parte de los privados y del Estado. Los primeros realizando, principalmente, importantes inversiones en infraestructura comercial (shopping centers, tiendas de frontera, free shops, centros de compra), capacitación del personal y logística. El segundo estableciendo un marco normativo adecuado y oportuno para la promoción fiscal de inversiones (que permite al empresario recuperar parte de su inversión mediante exoneraciones fiscales), estableciendo una legislación de devolución de impuestos para turistas y potenciando a las Tiendas de Frontera y a las Zonas Francas.

De acuerdo a la Cámara de Empresarios de Free Shops del Uruguay, en el año 2012, las tiendas de frontera facturaron unos US\$ 500 millones, y dieron empleo a unas 5.000 personas, lo que muestra a las claras la magnitud del fenómeno.

De acuerdo al informe publicado por el Instituto de Competitividad de la Universidad Católica denominado: “Análisis del Turismo”, la serie histórica de datos de ingreso de turistas a nuestro país en el primer semestre de cada año muestra una evolución creciente desde el año 2002, en que se registraron aproximadamente 500.000 visitas, hasta el año 2013 en que las mismas ascendieron al millón (medidas siempre en términos trimestrales), es decir un crecimiento al doble en 10 años.

Desde Zonamerica se abastecen tanto a todos los free shops de frontera, así como también free shop del aeropuerto. Este ha sido un sector de vasto crecimiento en el Parque, realizando inversiones tanto en la construcción de nuevos depósitos, así como también infraestructura adicional para almacenar productos que requiriesen control de temperatura, cámaras de frío, etc.

7.2.2 Análisis de la Demanda

Zonamerica ha tenido una demanda sostenida de espacios en todas las plataformas, si bien no es ajena a impactos en las economías regionales. En el caso de la logística, crisis regionales pueden afectar la demanda de bienes importados y con ella la ocupación de los depósitos. Sin embargo, por la misma causa, ya sea por devaluación o menor dinamismo de la economía local, se generan mejores índices de competitividad de los salarios, lo cual empuja la demanda por espacios de oficinas. Es decir que Zonamerica tiene un *hedge* estructural en su demanda, que le permite mitigar los impactos que producen las fluctuaciones en el desempeño de las economías regionales.

En el cuadro adjunto se muestra el porcentaje de ocupación discriminado por depósito y Oficina:

Tipo de local	% de Ocupación
Depósitos	91%
Oficinas	88%

7.2.3 Análisis de la Oferta

Las políticas de exenciones de impuestos para los arrendatarios de Zonamerica son establecidas por la legislación uruguaya y, por lo tanto, no es un factor de diferenciación entre Zonamerica y las otras zonas francas en Uruguay. Sí lo es, en el caso del Puerto, donde existen varias limitaciones a las actividades que se pueden desarrollar en los depósitos portuarios, y donde además el régimen jurídico no tiene la misma estabilidad que ofrece la Ley de Zonas Francas. A tal efecto, mediante la ley de Zonas Francas el Estado garantiza las exenciones aduaneras e impositivas allí dispuestas, durante el plazo del contrato del cliente con el explotador, en este caso Zonamerica.

En relación a otros países de la región, se estima que las políticas uruguayas son muy competitivas en relación a las operaciones logísticas para la mercadería extranjera (países no

miembros del Mercosur) y la instalación de servicios administrativos para las compañías multinacionales.

En tal sentido, el Gobierno Uruguayo ha generado regímenes de exoneración de impuestos para las actividades de Centros de Servicios Compartidos (Decreto 251/014) y de Call Centers (Decreto 379/011). Asimismo, la exportación de software está exonerada de IRAE en el Uruguay a partir del Decreto 150/07. Estas disposiciones amplían la oferta de espacios de oficinas en el territorio doméstico uruguayo que pueden destinarse a actividades por las cuales compete Zonamerica.

7.2.4 Comportamiento de los precios

- Los precios promedio mensual de arrendamiento por m2 de Depósito y Oficinas es el siguiente:

Precio promedio (en USD/mes/m2)	
Tipo de local	USD/mes/m2
Depósitos	7,7
Oficinas	23,4

Reajuste de precio arrendamiento: Los contratos por Arrendamiento tienen tres tipos de cláusula de ajuste, según la época en que fueron firmados, ya que Zonamerica ha cambiado los criterios comerciales para aplicar dichos ajustes. Los tres tipos de ajuste son:

- Inflación de Estados Unidos, equivalente al 100% de la variación de la inflación en los EE.UU. (C.P.I – Consumer Price Index).
 - El resultante de aplicar la fórmula 50% Inflación de Estados Unidos y 50% de inflación de Uruguay medida en Dólares (Inflación Uruguay/tipo de cambio)
 - Inflación de Estados Unidos, equivalente al 100% de la variación de la inflación de los EEUU (CPI – Consumer Price Index), con un mínimo (2% ó 3% según el caso)
- Los ingresos promedio mensuales de servicios (distintos al arrendamiento) en USD por m2 según las diferentes categorías de oficinas son los siguientes:

Precio promedio (en USD/mes/m2)

Tipo de local	USD/mes/m2
Depósitos	4,08
Gastos Comunes	1,78
Suministros	1,38
Otros	0,92
Oficinas	16,8
Gastos Comunes	8,58
Suministros	3,72
Otros	4,50

7.3 Datos Económicos

7.3.1 Antecedentes Económicos

En este capítulo, se presenta el análisis de la evolución de los estados financieros históricos de Zonamerica S.A

- **Crecimiento y estabilidad en los ingresos**



La oferta y demanda de servicios descrita anteriormente tiene una baja elasticidad frente a cambios en las condiciones macroeconómicas, ya que las decisiones de instalación de este tipo de operaciones tienen un costo alto de cambio, lo cual se refleja en la duración de los contratos siendo el plazo promedio ponderado 6,8 años.

Se trata por tanto de un flujo de arrendamientos estable y predecible en virtud de que los ingresos están atados a dichos contratos. Asimismo, la cartera de clientes de Zonamerica S.A. muestra una importante atomización, no habiendo ningún cliente que supere el 4,7% de su facturación.

Por otro lado, la empresa no reviste carácter zafral por lo que las proyecciones son elaboradas con una base anual.

El cuadro siguiente muestra la apertura de los ingresos operativos, costos y gastos correspondiente al ejercicio 2015 y 2016.

Ingresos Operativos	USD	USD
	30-09-16	30-09-15
Ingresos por Arrendamiento	13.663.682	13.904.682
Gastos comunes	6.254.746	6.360.079
Energía Eléctrica	3.142.407	3.370.934
Ingresos por servicios (*)	5.479.018	5.306.194
Obras Adicionales (**)	435.733	1.214.128
Total	28.975.586	30.156.016

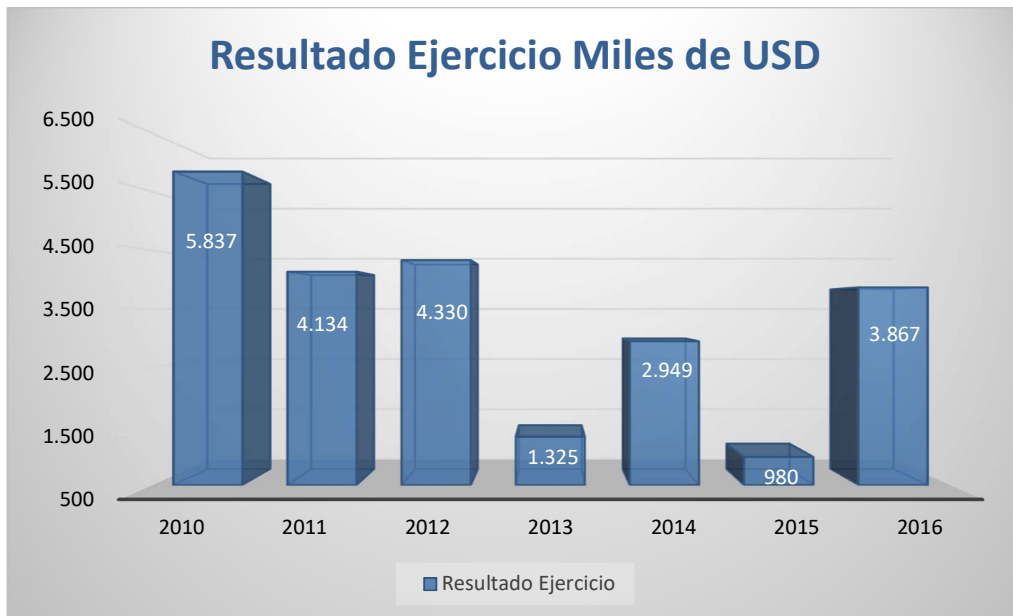
(*) Incluye servicios tales como: agua potable, seguridad, mantenimiento, limpieza, etc.

(**) Los ingresos por Obras Adicionales corresponden a construcciones que Zonamerica S.A vende a sus clientes. A diferencia de los demás ingresos no son estables dependiendo de la cantidad y tipo de obra que los clientes contraten en cada ejercicio.

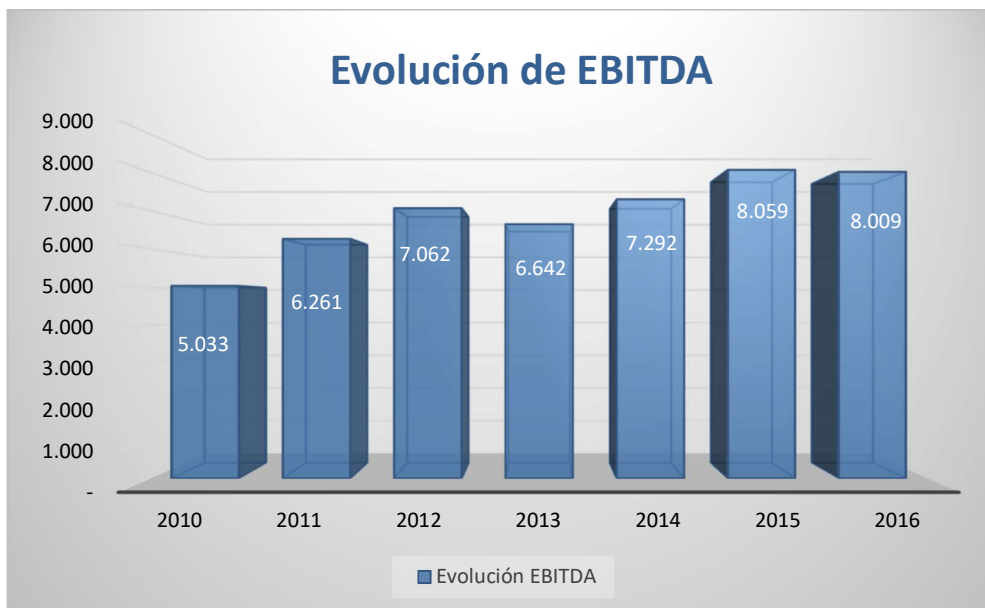
Costos de los bienes vendidos	USD	USD
	30-09-16	30-09-15
Amortizaciones	(2.878.976)	(2.603.692)
Seguros	(743.475)	(876.315)
Mantenimiento	(445.365)	(88.280)
Canon	(782.570)	(800.404)
Costo Obras Adicionales	(470.582)	(1.091.974)
Energía eléctrica	(2.535.350)	(2.637.030)
Servicios Contratados	(2.828.653)	(2.946.540)
Retribuciones	(3.711.738)	(3.308.840)
Jardinería	(527.796)	(573.467)
Materiales Consumidos	(650.417)	(759.136)
Agua Potable	(221.828)	(186.768)
Impuestos, tasas y contribuciones	(533.219)	(572.228)
Varios	(30.785)	(271.722)
Total	(16.360.755)	(16.716.396)

Gastos de Administración y ventas	USD	USD
	30-09-16	30-09-15
Retribuciones, honorarios	(3.577.584)	(3.457.195)
Amortizaciones	(92.076)	(103.526)
Publicidad	(679.837)	(836.118)
Impuesto al patrimonio	(925.501)	(1.224.730)
Incobrables	65.404	(115.201)
Gastos de representación	(259.510)	(227.031)
Mantenimiento de Hard y Soft	(209.623)	(219.991)
Honorarios	(530.821)	(562.136)
Servicios contratados	(299.341)	(254.650)
Otros	(1.068.388)	(1.087.137)
Total	(7.577.277)	(8.087.715)

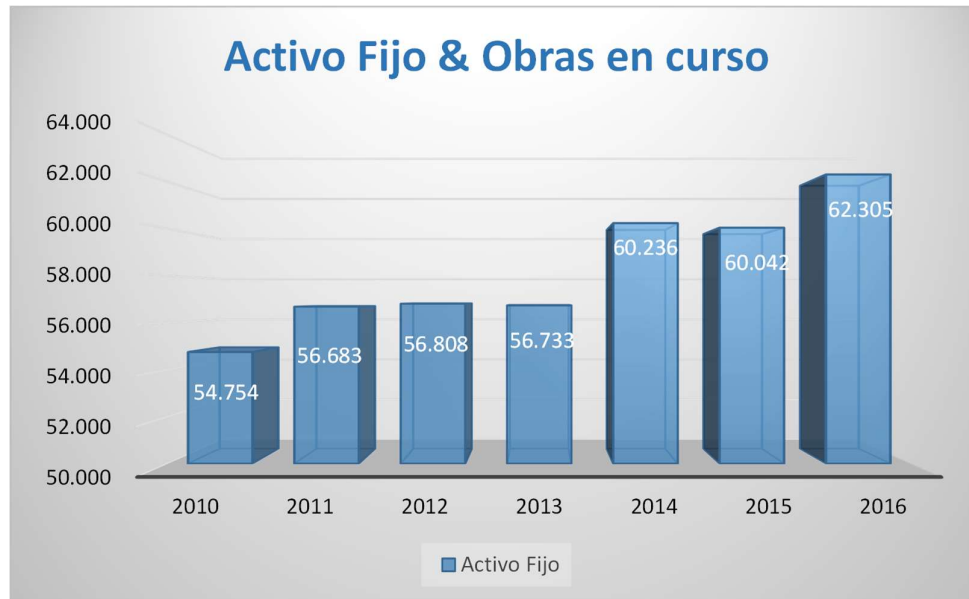
- **Evolución del Resultados Neto**



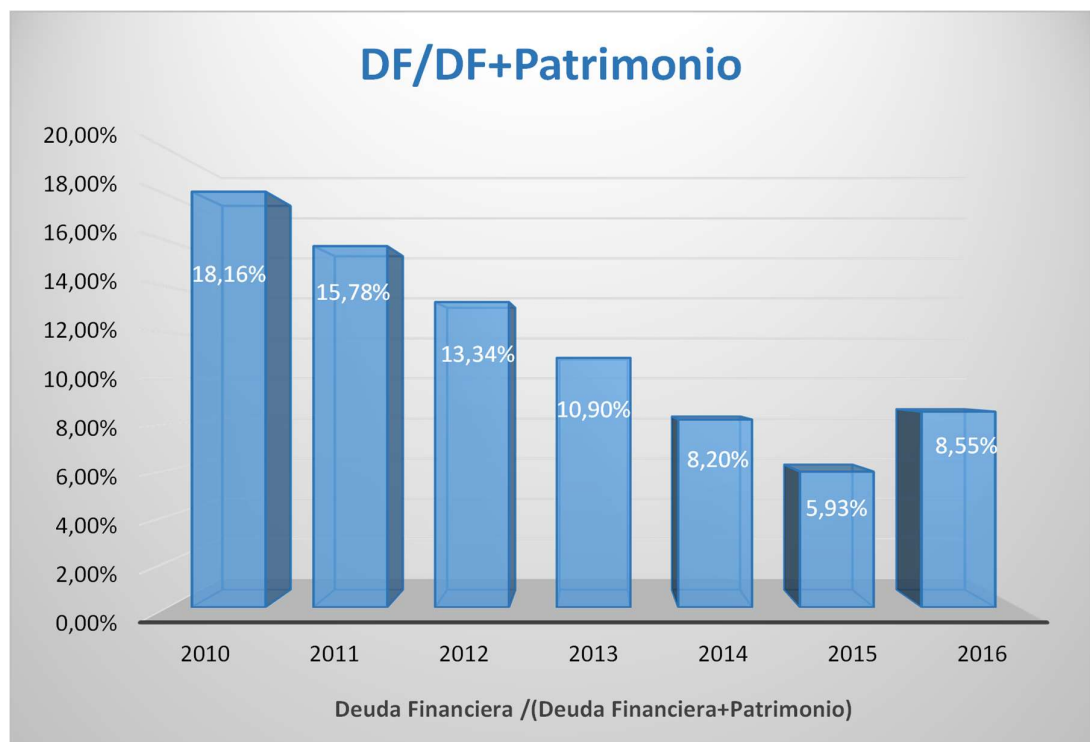
- **Evolución del EBITDA**



- Continuo crecimiento en los activos como resultado de las inversiones realizadas.



- Significativa mejora en la estructura financiera como resultado de una política de capitalización de utilidades.



7.3.2 Deudas Financieras

A continuación, se muestra el detalle de deudas financieras al 30 de Setiembre de 2016 de Zonamerica S.A

Préstamo (USD)	Corto Plazo	Largo Plazo	Tasa
Banco Itaú	100.000	1.900.000	7%
BROU	354.001	2.950.004	6%
Empresas Vinculadas	92.785		
Intereses a Pagar	908		
Total	547.694	4.850.004	

7.4 Proyecciones Financieras

7.4.1 Bases de Proyección

- **Moneda:** Los Estados Contables proyectados se presentan en miles de dólares americanos.
- **Momento de la Proyección:** La proyección se realiza tomando como base el período del último ejercicio cerrado a setiembre de 2016 y se extiende hasta setiembre de 2029.

7.4.2 Supuestos Operativos

7.4.2.1 Ingresos

Los ingresos provienen de las actividades realizadas en:

- Administración de Inmuebles
- Servicios

Ingresos por Administración de Inmuebles.

Se incluyen en este grupo ingresos por Arrendamiento de locales. Los cuales se clasifican en las siguientes categorías: Logística, Oficinas Clase A+, Clase A, Clase B, Clase C y oficinas destinadas a Call Center.

El 100% de estos ingresos son en dólares estadounidenses.

Stock de M2 por tipo de local **para administración de inmuebles.**

M2 Rentable por tipo de local	Set-2017	Set-2018	Set-2019	Set-2020
Depósitos	46.143	46.143	46.143	46.143
Oficina Clase A	5.405	5.751	5.751	5.751
Oficina Clase B	17.553	17.553	17.553	17.553
Oficina Clase C	2.629	2.629	2.629	2.629
Call Center	8.054	8.054	8.054	8.054
Total m2 rentables	79.784	80.130	80.130	80.130

Nota: El alta en categoría Clase A se debe a que Zonamerica SA recompró un local que era de propiedad del Julius Bäer.

Porcentaje de ocupación: se tomaron los porcentajes de ocupación actuales y se realizó el siguiente el supuesto de crecimiento por tipo de local (valor de variables en un escenario básico):

Crecimiento % ocupación por tipo de local	Set-2018	Set-2019	Set-2020
Depósitos	2%	0%	0%
Oficina Clase A	3%	2%	0%
Oficina Clase B	3%	5%	5%
Oficina Clase C	0%	0%	0%
Call Center	0%	0%	0%

Reajuste en los ingresos de Administración de inmuebles

El reajuste de los arrendamientos esta explicado en el capítulo anterior punto **7.2.4**

Comportamiento de Precios

Se partió de los precios actuales (al cierre de Setiembre 2016) y se aplicaron los siguientes coeficientes de reajuste en las proyecciones:

	Set-2017	Set-2018	Set-2019	Set-2020
Reajuste de precios de arrendamientos	1,6%	1,8%	2,0%	2,2%

Se Incluye también en este grupo ingresos por venta de servicios a clientes y a empresas del grupo según el siguiente cuadro:

Otros Ingresos Administración de Inmuebles	Miles de USD
Ingresos por Usuarios Indirectos	950
Servicio Gerenciamiento	220
Comisiones	250
Arrendamiento de Tierra	157
Arrendamiento de Parking	155
Tasa de Ingresos	50
Otros RRHH	16
Facturación Arrendamientos (intercompany)	1.300
Total Otros Ingresos Administración de Inmuebles	3.098

Ingresos por Servicios

Los servicios se agrupan en Gastos comunes, Suministros y Otros.

Los ingresos por Servicios son calculados aplicando un precio promedio mensual por m2 por tipo de local sobre los m2 arrendados.

Los ingresos por Servicios son en su mayoría en Pesos Uruguayos, pero se han tomado cifras promedio convertidas a US\$ a efectos de incorporarlos en las proyecciones.

Para el cálculo de los ingresos por servicios se suman a los metros cuadrados de stock utilizados para arrendamiento, los metros correspondientes a locales que ocupan clientes cuyos edificios o locales son de su propiedad. Como es el caso de Costa Oriental, Trafigura, Amedrugs, etc). Dichos edificios por tanto no generan ingresos por arrendamientos, pero sí generan ingresos por servicios, de ahí su incorporación en las proyecciones

El siguiente cuadro muestra la cantidad de metros cuadrados para los **ingresos de servicios**:

M2 Rentable para servicios por tipo de local	Set-2017	Set-2018	Set-2019	Set-2020
Depósitos	84.559	84.559	84.559	84.559
Oficina Clase A	15.558	15.558	15.558	15.558
Oficina Clase B	17.553	17.553	17.553	17.553
Oficina Clase C	6.574	6.574	6.574	6.574
Call Center	8.054	8.054	8.054	8.054
Total m2 rentables	132.298	132.298	132.298	132.298

Los precios promedios de los Servicios para tipo de local parten de los precios de Setiembre 2016 y se ajustan de acuerdo a la evolución de Índice Medio de Salarios, inflación, según corresponda.

Se incluye también dentro de los ingresos por servicios los generados por venta de obras adicionales a clientes y la facturación por administración a empresas del grupo según el siguiente cuadro:

Otros Ingresos Servicios	Miles de USD
Obras Adicionales	200
Administración a empresas del grupo	1.160
Total Otros Ingresos Servicios	1.360

El ingreso por Obras Adicionales no muestra una relación directa a la evolución de m2 arrendados por tipo de local, por lo que fueron estimados en base a datos históricos.

7.4.2.2 Costos

Administración de Inmuebles

Se estiman un 13% sobre el total de ingresos por Administración de Inmuebles, compuestos básicamente por Seguros y Canon pagado al Área de Zonas Francas.

Servicios

Los costos se estiman como un porcentaje sobre los ingresos en base a datos históricos.

Los costos se reajustan anualmente aplicando un indicador específico según la incidencia en la participación de pesos, dólares y retribuciones en los costos de cada el grupo de servicios.

Los ingresos por Obras adicionales tienen un margen aproximado del 7%.

7.4.2.3 Gastos

Se proyecta un nivel de gastos anual de US\$ 6,7 millones para el ejercicio 2016 – 2017.

Al igual que los costos, los gastos se reajustan anualmente aplicando a cada componente de gasto un indicador específico.

La estructura de gastos se compone de la siguiente manera:

- El 13 % de los gastos son en dólares estadounidenses y no se reajustan.
- El 24% de los gastos son en pesos uruguayos y se reajustan anualmente por inflación en Pesos.
- El 63% de los gastos son salarios y se reajustan anualmente por Índice Medio de Salarios (IMS). No se consideran aumentos ni disminuciones extraordinarias en la plantilla.

Asimismo, se está considerando un incremento del 1% de los gastos con respecto al ejercicio anterior.

Los componentes principales del rubro Gastos, son:

- Retribuciones
- Gastos de Marketing y Publicidad
- Honorarios
- Mantenimiento de Hardware y software
- Seguros del personal.
- Capacitación

Dentro de los Gastos de Administración y ventas se incluye el costo aproximado de la emisión de ON por USD 250M y para los años siguientes un costo de honorarios de USD 30M.

7.4.2.4 Otros Supuestos de Estado de Resultados

- Para el cálculo de los impuestos se utilizó la tasa efectiva histórica de Zonamerica S.A. Dicha tasa se aplicó a las proyecciones futuras.
- La tasa aplicada para el impuesto al patrimonio es 1,5%.

7.4.2.5 Supuestos de Inversión

Se proyectan inversiones en Infraestructura y equipamiento por USD 3,4 millones en el ejercicio 2017.

A partir del ejercicio 2017 en adelante se considera un nivel de inversión en infraestructura anual USD 4.4 millones para el ejercicio 2018, USD 2.5 millones para el ejercicio 2019 y 2020. Se prevé USD 2 millones para el ejercicio 2021 en adelante.

Se prevé para el ejercicio 2023 la construcción de un edificio de depósito de 5.000 m2. El precio de construcción previsto es de 900 USD el m2.

Para el futuro y en función de las disponibilidades, se ajustará el correspondiente plan de inversiones, de manera que el Parque pueda continuar con su política de crecimiento. En tal sentido, la presente Emisión se realiza con perspectivas de emitir un segundo tramo en función del plan de inversiones previsto para el ejercicio 2018.

7.4.2.6 Supuestos de Financiamiento

Fuente de financiamiento

- El 6 de Junio de 2016, se firmó un contrato de crédito con el Banco ITAU. El monto total asciende a la suma de USD 5 millones, de los cuales USD 2 millones se tomaron en el ejercicio anterior y se prevé tomar el saldo de USD 3 millones en el ejercicio 2016 – 2017.
- Se tomarán préstamos provenientes del proveedor de obra para la instalación fotovoltaica (paneles solares) en los techos del edificio 300. Se estima que la inversión ascienda a USD 733.000 y será financiada en un 75% por el proveedor cancelándose en 24 meses y devengando una tasa del 7,5% anual.
- Se obtuvo una línea de crédito de hasta USD 6 millones con el banco BBVA. Se prevé tomar USD 3 millones en este ejercicio y el saldo en el ejercicio 2018. El préstamo recibido será cancelado en 60 cuotas mensuales y consecutivas a partir de Mayo 2018. Se prevé emitir Obligaciones Negociables por el monto de USD 11 millones, el objetivo es la distribución de dividendos a Zonamerica Ltd, para que ésta cancele parcialmente la deuda financiera que tiene con particulares y el resto para inversiones. Con esto se

logra un beneficio tributario directo mediante deducción de intereses para el IRAE y de pasivo para el IP, así como un perfil de largo plazo con certeza de los vencimientos. Ver capítulo Información sobre la emisión.

Cancelaciones de Pasivos

- Se proyecta para cada ejercicio la cancelación de pasivos con instituciones financieras de acuerdo a las condiciones acordadas.
- Se prevé cancelar parcialmente de la deuda financiera de Zonamerica Ltd, luego de la distribución de dividendos que Zonamerica S.A. realizará con la emisión de ON.

ESTADOS DE RESULTADOS PROYECTADOS ZONAMERICA S.A.														
	10/2015 al 09/2016	10/2016 al 09/2017	10/2017 al 09/2018	10/2018 al 09/2019	10/2019 al 09/2020	10/2020 al 09/2021	10/2021 al 09/2022	10/2022 al 09/2023	10/2023 al 09/2024	10/2024 al 09/2025	10/2025 al 09/2026	10/2026 al 09/2027	10/2027 al 09/2028	10/2028 al 09/2029
Años al 30 de Setiembre (En dólares estadounidenses)														
Ventas	28.975.585	28.482.190	29.641.674	30.661.820	31.134.023	31.736.313	32.058.181	32.642.441	33.053.991	33.406.039	34.127.305	34.485.969	34.844.633	35.203.297
Costos Directos Totales	- 13.481.779	- 12.908.176	- 13.390.494	- 13.795.075	- 13.913.335	- 14.068.964	- 14.094.986	- 14.335.404	- 14.287.132	- 14.332.898	- 14.522.527	- 14.569.154	- 14.615.780	- 14.662.406
Margen de Contribución Bruta Total	15.493.806	15.574.013	16.251.179	16.866.745	17.220.688	17.667.350	17.963.196	18.307.037	18.766.859	19.073.140	19.604.778	19.916.815	20.228.853	20.540.890
Gastos de Administración y Ventas	- 6.559.700	- 6.993.051	- 7.180.528	- 7.317.218	- 7.469.173	- 7.619.401	- 7.749.213	- 7.857.505	- 7.966.880	- 8.077.349	- 8.188.922	- 8.301.612	- 8.415.428	- 8.530.382
Depreciaciones	- 2.971.052	- 3.250.528	- 3.693.787	- 3.943.787	- 4.193.787	- 4.393.787	- 4.593.787	- 5.243.787	- 5.443.787	- 5.643.787	- 5.765.397	- 5.900.060	- 5.656.801	- 5.606.801
Impuesto al patrimonio	- 925.501	- 923.130	- 912.091	- 909.016	- 908.170	- 910.177	- 915.447	- 927.026	- 927.904	- 930.792	- 940.110	- 952.610	- 970.888	- 993.059
Resultado Operativo	5.037.553	4.407.305	4.464.773	4.696.725	4.649.559	4.743.985	4.704.748	4.278.718	4.428.287	4.421.212	4.710.348	4.762.533	5.185.736	5.410.648
Intereses de Deudas Financieras	- 326.958	- 690.756	- 1.810.946	- 1.517.806	- 1.450.712	- 1.274.599	- 1.114.135	- 1.015.471	- 896.033	- 721.144	- 553.318	- 395.938	- 238.500	- 80.000
Otros resultados financieros	-	- 75.683	- 89.731	- 103.957	- 117.470	- 132.296	- 146.459	- 161.365	- 167.094	- 170.791	- 177.038	- 180.804	- 184.570	- 188.336
Ganancias (Perdidas) Diversas/Extraordinarias	451.633	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000	- 150.000
Impuesto a las ganancias	- 1.294.825	- 1.374.969	- 1.582.315	- 1.718.598	- 1.710.746	- 1.776.264	- 1.790.762	- 1.652.911	- 1.729.612	- 1.759.734	- 1.900.054	- 1.952.406	- 2.144.183	- 2.264.229
Resultado Neto	3.867.403	2.115.896	831.782	1.206.364	1.220.630	1.410.826	1.503.392	1.298.971	1.485.548	1.619.544	1.929.939	2.083.386	2.468.484	2.728.083
EBITDA	8.008.605	7.657.833	8.158.560	8.640.512	8.843.346	9.137.772	9.298.536	9.522.506	9.872.074	10.065.000	10.475.746	10.662.593	10.842.537	11.017.449
Ebitda s/ ingresos	28%	27%	28%	28%	28%	29%	29%	29%	30%	30%	31%	31%	31%	31%
FPO	6.838.455	5.366.424	4.525.569	5.150.151	5.414.418	5.804.613	6.097.179	6.542.759	6.929.335	7.263.331	7.695.336	7.983.446	8.125.285	8.334.884
Margen bruto/Ventas	53%	55%	55%	55%	55%	56%	56%	56%	57%	57%	57%	58%	58%	58%
Inversión total neta del período		9.890.000	7.732.590	2.500.000	2.500.000	2.000.000	2.000.000	6.500.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Crecimiento de ventas	-4%	-2%	4%	3%	2%	2%	1%	2%	1%	1%	2%	1%	1%	1%
Gastos Administración y ventas %	23%	25%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%	24%
Margen EBITDA%	28%	27%	28%	28%	28%	29%	29%	29%	30%	30%	31%	31%	31%	31%
Margen Operativo%	17%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	13%	13%	13%	14%	14%	15%	15%
Margen neto %	13%	7%	3%	4%	4%	4%	5%	4%	4%	5%	6%	6%	7%	8%

ESTADOS DE SITUACION PATRIMONIAL PROYECTADO ZONAMERICA S.A.														
Años al 30 de setiembre (En dólares estadounidenses)	10/2015 al 09/2016	10/2016 al 09/2017	10/2017 al 09/2018	10/2018 al 09/2019	10/2019 al 09/2020	10/2020 al 09/2021	10/2021 al 09/2022	10/2022 al 09/2023	10/2023 al 09/2024	10/2024 al 09/2025	10/2025 al 09/2026	10/2026 al 09/2027	10/2027 al 09/2028	10/2028 al 09/2029
Activo corriente	4.274.761	5.722.312	3.842.599	3.876.187	4.149.907	5.337.489	6.985.554	5.964.982	7.848.150	10.124.871	13.161.275	16.512.713	20.005.989	23.708.865
Caja e Inversiones de Corto Plazo	1.142.149	2.645.316	641.900	567.364	793.529	1.920.281	3.537.901	2.455.091	4.302.276	6.545.074	9.508.514	12.825.391	16.284.106	19.952.420
Cuentas a Cobrar	2.653.856	2.610.867	2.717.153	2.810.667	2.853.952	2.909.162	2.938.667	2.992.224	3.029.949	3.062.220	3.128.336	3.161.214	3.194.091	3.226.969
Inventarios	478.756	466.129	483.546	498.155	502.426	508.046	508.986	517.667	515.924	517.577	524.425	526.108	527.792	529.476
Activo No Corriente	71.603.930	78.243.402	82.282.204	80.838.417	79.144.630	76.750.842	74.157.055	75.413.268	71.969.480	68.325.693	64.560.296	60.660.235	57.003.434	53.396.633
Activos Fijos + Obras en curso	62.305.323	62.444.795	63.183.597	61.739.810	60.046.023	57.652.235	55.058.448	56.314.661	52.870.873	49.227.086	45.461.689	41.561.628	37.904.827	34.298.026
Otros Activos Financieros	16.000	6.516.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000	9.816.000
Otros	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607	9.282.607
TOTAL ACTIVO	75.878.691	83.965.714	86.124.803	84.714.604	83.294.537	82.088.332	81.142.609	81.378.249	79.817.630	78.450.564	77.721.571	77.172.948	77.009.423	77.105.498
Pasivo Corriente	5.021.669	6.063.254	7.173.981	7.104.438	7.130.061	6.913.780	5.669.419	7.521.509	7.511.050	7.284.401	7.207.996	7.218.098	7.228.200	4.738.303
Cuentas a Pagar Corto Plazo	2.912.527	2.366.499	2.789.686	2.988.933	3.014.556	3.048.275	3.053.914	3.106.004	3.095.545	3.105.461	3.146.548	3.156.650	3.166.752	3.176.855
Prestamos a Corto Plazo	547.694	2.135.307	2.822.847	2.554.057	2.554.057	2.304.057	1.054.057	2.854.057	2.854.057	2.617.492	2.500.000	2.500.000	2.500.000	-
Deudas diversas	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448	1.561.448
Pasivo No Corriente	13.117.392	29.046.934	33.263.514	30.716.494	28.050.174	25.649.423	24.444.670	21.529.249	18.493.541	15.733.579	13.151.053	10.508.942	7.866.831	7.724.721
Prestamos a Largo Plazo	4.850.004	20.114.681	24.291.834	21.737.777	19.183.720	16.879.663	15.825.606	12.971.549	10.117.492	7.500.000	5.000.000	2.500.000	-	-
Cuentas a Pagar Largo Plazo	8.267.388	8.932.253	8.971.680	8.978.717	8.866.454	8.769.760	8.619.064	8.557.700	8.376.049	8.233.579	8.151.053	8.008.942	7.866.831	7.724.721
TOTAL PASIVO	18.139.061	35.110.188	40.437.496	37.820.932	35.180.235	32.563.204	30.114.089	29.050.758	26.004.591	23.017.981	20.359.049	17.727.040	15.095.032	12.463.023
Patrimonio Neto	57.739.630	48.855.526	45.687.308	46.893.672	48.114.302	49.525.128	51.028.520	52.327.491	53.813.039	55.432.583	57.362.522	59.445.908	61.914.392	64.642.475
TOTAL PASIVO +PATRIMONIO	75.878.691	83.965.714	86.124.803	84.714.604	83.294.537	82.088.332	81.142.609	81.378.249	79.817.630	78.450.564	77.721.571	77.172.948	77.009.423	77.105.498

FLUJOS DE FONDOS PROYECTADOS ZONAMERICA S.A.

Años al 30 de setiembre
(En dólares estadounidenses)

	10/2016 al 09/2017	10/2017 al 09/2018	10/2018 al 09/2019	10/2019 al 09/2020	10/2020 al 09/2021	10/2021 al 09/2022	10/2022 al 09/2023	10/2023 al 09/2024	10/2024 al 09/2025	10/2025 al 09/2026	10/2026 al 09/2027	10/2027 al 09/2028	10/2028 al 09/2029
Saldo Inicial	1.142.149	2.645.316	641.900	567.364	793.529	1.920.281	3.537.901	2.455.091	4.302.276	6.545.074	9.508.514	12.825.391	16.284.106
Flujo de Caja Operativo	6.307.317	6.765.157	6.870.074	6.848.404	7.087.705	7.182.271	7.648.082	7.764.370	7.988.789	8.311.288	8.393.618	8.381.785	8.436.650
Resultado Neto	2.115.896	831.782	1.206.364	1.220.630	1.410.826	1.503.392	1.298.971	1.485.548	1.619.544	1.929.939	2.083.386	2.468.484	2.728.083
Depreciacion	3.250.528	3.693.787	3.943.787	4.193.787	4.393.787	4.593.787	5.243.787	5.443.787	5.643.787	5.765.397	5.900.060	5.656.801	5.606.801
Resultados financieros	690.756	1.810.946	1.517.806	1.450.712	1.274.599	1.114.135	1.015.471	896.033	721.144	553.318	395.938	238.500	80.000
Otros resultados financieros	75.683	89.731	103.957	117.470	132.296	146.459	161.365	167.094	170.791	177.038	180.804	184.570	188.336
Incremento en Cuentas a Cobrar	- 42.989	106.286	93.513	43.285	55.210	29.505	53.557	37.725	32.271	66.116	32.878	32.878	32.878
Incremento en otros activos no corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento en Inventarios	- 12.627	17.417	14.610	4.271	5.620	940	8.682	- 1.743	1.653	6.848	1.684	1.684	1.684
Incremento en Cuentas a Pagar	- 546.028	423.187	199.247	25.623	33.719	5.638	52.091	- 10.459	9.916	41.086	10.102	10.102	10.102
Incremento en Cuentas a Pagar LP y otros pasivos no corrientes	664.865	39.427	7.037	112.263	96.693	150.696	61.364	181.652	142.469	82.526	142.111	142.111	142.111
Incremento en deudas diversas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja De Inversion	9.890.000	7.732.590	2.500.000	2.500.000	2.000.000	2.000.000	6.500.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Inversion en activo fijo	3.390.000	4.432.590	2.500.000	2.500.000	2.000.000	2.000.000	6.500.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Inversión en otros créditos	6.500.000	3.300.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja de Financiacion	5.085.850	- 1.035.983	- 4.444.610	- 4.122.240	- 3.960.952	- 3.564.651	- 2.230.893	- 3.917.184	- 3.745.992	- 3.347.848	- 3.076.741	- 2.923.070	- 2.768.336
Financiamiento ITAU	3.000.000												
Emisión de ON 1era	11.000.000												
Emision de ON 2da		4.000.000											
Financiamiento Paneles Solares	550.040												
Nuevo Financiamiento Requerido	3.000.000	3.000.000											
Cancelación BROU	354.057	354.057	354.057	354.057	354.057	354.057	354.057	354.057	354.057	117.492			
Cancelacion Financiamiento ITAU	250.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	1.000.000	750.000							
Cancelación Financiamiento Nuevo BBVA	-	500.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	1.200.000	700.000						
Cancelación Financiamiento ON	-	-	-	-	-	-	-	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000	2.500.000
Cancelación Financiamiento Paneles Solares	-	281.250	268.790										
Cancelacion Vinculadas	93.693												
Intereses de Deudas Financieras	690.756	1.810.946	1.517.806	1.450.712	1.274.599	1.114.135	1.015.471	896.033	721.144	553.318	395.938	238.500	80.000
Otros resultados financieros	75.683	89.731	103.957	117.470	132.296	146.459	161.365	167.094	170.791	177.038	180.804	184.570	188.336
Dividendos Pagados	11.000.000	4.000.000											
Saldo Final	2.645.316	641.900	567.364	793.529	1.920.281	3.537.901	2.455.091	4.302.276	6.545.074	9.508.514	12.825.391	16.284.106	19.952.420

7.5 Contingencias Legales

Zonamerica S.A. actualmente no tiene litigios en trámite tal como se detalla en el Anexo 10.

Anexos

Anexo 1 Modelo de Documento de Emisión

**MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES
NEGOCIABLES ESCRITURALES NO CONVERTIBLES EN ACCIONES DE
OFERTA PUBLICA DE LA SERIE 1 EMITIDAS POR ZONAMERICA S.A. EL
[...] DE [...] DE 2017 POR UNA SUMA DE US\$ 11.000.000,00 (DÓALRES
AMERICANOS ONCE MILLONES) Y CON VENCIMIENTO FINAL EL [...] DE
[...] DE 20[...], BAJO EL PROGRAMA DE EMISIÓN INSCRIPTO EN EL
REGISTRO DE MERCADO DE VALORES DE FECHA [...] DE [...] DE 2017**

En la ciudad de Montevideo, el día [...] de [...] de 2017 (la “**Fecha de Emisión**”) **ZONAMERICA S.A.** (en adelante, el “**Emisor**” o “**ZONAMERICA**” indistintamente), representada en este acto por [...] en su calidad de [...], con domicilio en Ruta 8. Km 17,500 de la ciudad de Montevideo, Uruguay, e inscrita en el Registro Único Tributario bajo el número 211458800013, emite bajo el Programa de Emisión (según se define más adelante) obligaciones negociables de la serie 1 de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

El presente documento constituye el documento de emisión (en adelante “**Documento de Emisión**”) (arts. 15, 21 y 66 de la ley N° 18.627 del 2 de diciembre de 2009) de la serie 1 de Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones de oferta pública por un valor nominal de hasta US\$ 11.000.000 (once millones de dólares estadounidenses) emitidas por el Emisor en la fecha de hoy (en adelante, las “**Obligaciones Negociables**” u “**Obligaciones Serie 1**”), al amparo de lo dispuesto en el art. 63 y siguientes de la ley N° 18.627, su Decreto Reglamentario N° 322/011 y demás normas complementarias y concordantes, vigentes o que se dicten en el futuro.

1. ANTECEDENTES

1.1 Por resolución de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de ZONAMERICA de fecha 4 de julio de 2017 el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión (el “**Programa de Emisión**”) de obligaciones

negociables escriturales no convertibles en acciones, mediante suscripción pública, en los próximos cinco (5) años, por un valor nominal de hasta US\$ 30.000.000 (dólares americanos treinta millones), y su cotización bursátil en el mercado de la Bolsa de Valores de Montevideo (la “**Emisión**”).

1.2 Asimismo, se delegó en el directorio las más amplias facultades para fijar los términos y condiciones de la Emisión, y de todos los documentos y contratos necesarios para llevar a cabo la Emisión, así como también para realizar todos los trámites y gestiones ante organismos públicos, en especial, ante el Banco Central del Uruguay, y privados de la manera que estime conveniente para concretar dicho fin.

1.3 Con fecha 5 de julio de 2017, el Directorio de ZONAMERICA resolvió la emisión por parte de la sociedad de las Obligaciones Negociables Serie 1 según los términos y condiciones que allí se describen.

1.4 En la medida que las Obligaciones Negociables a emitirse serán escriturales, se otorga el presente documento (arts. 15, 21 y 66 de la ley N° 18.627) a los efectos de su emisión, el que quedará depositado en la Entidad Registrante (según se define en la cláusula 3 del presente Documento).

1.5. Los términos utilizados en este Documento de Emisión con mayúscula que no se encuentren definidos en el presente, tendrán el significado y alcance establecidos en el Prospecto (según se define en la cláusula 3.1. del presente Documento).

1.6. Las Obligaciones Negociables han sido inscriptas en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay para ser ofrecidas públicamente en Uruguay según Resolución N° [...] de fecha [...] de [...] de 2017 y han sido autorizadas para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo con fecha [...] de [...] de 2017.

2. MONTO DE LA EMISIÓN DE LA SERIE 1. MONEDA. CARACTERÍSTICAS

2.1 Las Obligaciones Negociables Serie 1 documentan un capital adeudado de US\$ 11.000.000,00 (dólares americanos once millones) (el “**Capital**”), y están representadas por 11.000.000 Obligaciones Negociables escriturales no convertibles en acciones de oferta pública por un valor nominal de US\$ 1 (dólares americanos uno) cada una de ellas,

numeradas correlativamente del 1 (uno) al 11.000.000 (once millones). No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas o parciales.

2.2 Las Obligaciones Negociables constituyen obligaciones directas e incondicionales y no subordinadas del Emisor.

3. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

3.1 Las Obligaciones Negociables reguladas por este Documento de Emisión están alcanzadas por: (i) el prospecto de emisión otorgado el [...] de [...] de 2017 (el “**Prospecto**”), (ii) el contrato de representante de los Obligacionistas de fecha [...] de [...] de 2017 (el “**Contrato de Representante de los Obligacionistas**”) celebrado entre el Emisor y la Bolsa de Valores de Montevideo (el “**Representante de los Obligacionistas**” o “**Entidad Representante**”), (iii) el contrato de entidad registrante (el “**Contrato de Entidad Registrante**”) de fecha [...] de [...] de 2017 celebrado entre el Emisor y la Bolsa de Valores de Montevideo (la “**Entidad Registrante**”), y (iv) el contrato de agente de pago de fecha [...] de [...] de 2017 (el “**Contrato de Agente de Pago**”) celebrado entre el Emisor y la Bolsa de Valores de Montevideo (el “**Agente de Pago**”) (en adelante los contratos enumerados en (ii), (iii) y (iv) precedente, son denominados los “**Contratos de la Emisión**”).

3.2 La adquisición de las Obligaciones Negociables Serie 1 supone la ratificación y aceptación del presente Documento de Emisión, del Prospecto, de los Contratos de la Emisión, así como de todos los demás contratos, estipulaciones, normas y condiciones de la Emisión. En particular, se deja constancia que la adquisición de las Obligaciones Negociables supone una aceptación de que la Entidad Registrante puede suministrar la información e identificación de los titulares en los términos de la cláusula décimo del Contrato de Entidad Registrante.

3.3 Se deja expresa constancia que se encuentra a disposición de los titulares de las Obligaciones Negociables (en adelante, los “**Titulares**” u “**Obligacionistas**”) en el domicilio del Representante de los Obligacionistas en Misiones 1400 (Montevideo, Uruguay) los siguientes documentos: (i) Contratos de la Emisión, (ii) Prospecto, (iii) Documento de Emisión, (iv) testimonio notarial del acta de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del Emisor que resuelve la emisión y del acta de reunión del Directorio del Emisor que resolvió las condiciones de emisión de las Obligaciones Negociables Serie 1, y (v) constancia de la autorización para cotizar en la Bolsa de

Valores de Montevideo y de la inscripción en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay que habilita su oferta pública bajo la ley 18.627.

4. NATURALEZA JURÍDICA

Las Obligaciones Negociables Serie 1 reguladas por este Documento de Emisión constituyen obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones regidas por la ley N° 18.627 y normas reglamentarias complementarias.

5. PLAZO Y AMORTIZACIÓN DEL CAPITAL

5.1 El Emisor se obliga a repagar el Capital adeudado por las Obligaciones Negociables Serie 1 en un plazo máximo de doce años venciendo indefectiblemente el día [...] de [...] de 2029 (“**Vencimiento Final**”), en las condiciones que se indican a continuación y sin perjuicio de la eventual exigibilidad anticipada prevista en este Documento de Emisión, si fuere el caso:

5.2 El Capital adeudado se amortizará en 6 (seis) cuotas anuales, iguales y consecutivas, venciendo la primera el [...] de [...] de [...], la segunda el [...] de [...] de [...], la tercera el [...] de [...] de [...], la cuarta el [...] de [...] de [...], la quinta el [...] de [...] de [...] y la sexta el [...] de [...] de [...] (en adelante: cada una de las cuotas “**Cuota de Capital**” y cada una de las fechas de vencimiento un “**Día de Pago de Capital**” y cuando fuera coincidente con un Día de Pago de Intereses un “**Día de Pago de Capital e Intereses**”).

5.3 El Capital se cancelará en dólares americanos tipo transferencia. Si existiese alguna restricción legal que impida el pago en esa moneda, se podrá cancelar en pesos uruguayos al tipo de cambio interbancario comprador que fije el Banco Central del Uruguay de cierre del día anterior al Día de Pago de Capital.

5.4 Si el Día de Pago de Capital no fuese un día hábil bancario, el Día de Pago de Capital será el primer día hábil bancario siguiente.

5.5 Las Cuotas de Capital serán abonadas por el Emisor al Agente de Pago, quien con la información proporcionada por la Entidad Registrante conforme a sus registros, lo distribuirá entre los Titulares a prorrata de sus respectivas tenencias de conformidad con el Contrato de Agente de Pago. El Agente de Pago no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los Obligacionistas por la falta de pago del capital de las Obligaciones Negociables en caso que el Emisor no transfiera los fondos correspondientes.

A todos los efectos, se deja constancia que los comprobantes de los pagos realizados por el Emisor al Agente de Pago tendrá efectos cancelatorios, haciendo las veces de carta de pago a todos los efectos.

6. INTERESES

6.1 Las Obligaciones Negociables Serie 1 devengarán intereses compensatorios sobre el Capital no amortizado a una tasa variable anual, equivalente a la Tasa LIBOR 6 (seis) meses en Dólares Estadounidenses más 4,00% (cuatro por ciento). Sin perjuicio de lo anterior, se establece que la tasa de interés compensatorio en ningún caso será (i) inferior a una tasa nominal anual de 6% (seis por ciento) y (ii) superior a una tasa nominal anual de 7,25% (siete con veinticinco por ciento).

La Tasa Libor a 6 (seis) meses se ajustará semestralmente y será la informada por el Banco Central del Uruguay el último día hábil inmediato anterior al inicio del período.

6.2 Los intereses serán pagaderos semestralmente, los días [...] y [...], venciendo la primera cuota el día [...] del 20[...]. Cada día de pago de intereses se define como “**Día de Pago de Intereses**” salvo que coincidiera con un Día de Pago de Capital en cuyo caso será “**Día de Pago de Capital e Intereses**” y si ese día no fuese un día hábil bancario, el Día de Pago de Intereses será el primer día hábil bancario siguiente. Los intereses serán calculados sobre la base de un año de 360 días compuesto de 12 meses de 30 días, sobre el Capital no amortizado.

6.3 Los intereses se cancelarán en dólares americanos tipo transferencia. Si existiese alguna restricción legal que impida el pago en esa moneda, se podrá cancelar en pesos uruguayos al tipo de cambio interbancario comprador que fije el Banco Central del Uruguay de cierre del día anterior al Día de Pago de Intereses.

6.4 Los intereses serán abonados por el Emisor al Agente de Pago quien, con la información proporcionada por la Entidad Registrante conforme a sus registros, lo distribuirá entre los Obligacionistas a prorrata de sus respectivos capitales. El Agente de Pago no asume responsabilidad patrimonial alguna frente a los Obligacionistas por la falta de pago de los intereses de las Obligaciones Negociables en caso que el Emisor no transfiera los fondos correspondientes.

6.5. Si el Día de Pago de Intereses no fuese un día hábil bancario, el Día de Pago de Intereses será el primer día hábil bancario siguiente.

7. RESCATE

7.1 Rescate Voluntario. El Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad o parte de las Obligaciones Negociables (capital e intereses devengados hasta la fecha de rescate) con una notificación al Representante de los Obligacionistas, al Agente de Pago, a la Entidad Registrante y al Banco Central del Uruguay. Dicho rescate tendrá lugar únicamente en un Día de Pago de Intereses o en un Día de Pago de Capital e Intereses, si fuere el caso y recién a partir de cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Emisión (según es definida en el Prospecto).

7.2. En caso de rescate anticipado parcial de las Obligaciones Negociables, el producido del mismo se distribuirá proporcionalmente entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.

7.3 Para ejercer la referida opción, el Emisor deberá notificar a las instituciones descriptas en el numeral 7.1 con un plazo de antelación no menor a sesenta (60) días corridos al Día de Pago de Intereses o Día de Pago de Capital e Intereses, según corresponda, en el que se pretenda efectuar el rescate.

A tales efectos se aplicarán los siguientes períodos y precios de pre-cancelación:

- Entre el cuarto y quinto aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 2,5% (dos con cinco por ciento) del monto del Capital a ser rescatado.
- Durante el sexto aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 2,0% (dos por ciento) del monto del Capital a ser rescatado.
- Durante el séptimo aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 1,5% (uno con cinco por ciento) del monto del Capital a ser rescatado.

- A partir del octavo aniversario de la Fecha de Emisión y durante los aniversarios restantes: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 1,0% (uno por ciento) del monto del Capital a ser rescatado.

7.4 Rescate voluntario por Cambio Tributario. Adicionalmente al derecho de rescate establecido en los numerales 7.1 a 7.3 anteriores, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad o parte de las Obligaciones Negociables (Capital e intereses devengados hasta el día del rescate) en cualquier momento y sin penalidad abonando la totalidad o parte del saldo impago de Capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables más los intereses devengados hasta el día de rescate en caso de ocurrir un Cambio Tributario. Se entiende por “**Cambio Tributario**” cualquier norma dictada por una autoridad competente que incremente la carga tributaria sobre el Emisor o sobre las Obligaciones Negociables o que hiciere más gravoso para el Emisor financiarse mediante las Obligaciones Negociables, incluyendo pero no limitado a normas relativas a exoneraciones vigentes para los Titulares, al régimen de deducibilidad de los intereses pagados a efectos del cálculo del impuesto a las rentas, al régimen de deducibilidad de pasivos a efectos del cálculo de la imposición al patrimonio, al incremento de las retenciones a efectuar a los Titulares (por las que el Emisor deba compensar a los Titulares) o a cualquier tributo general o específico a crearse que afecte el costo del financiamiento del Emisor.

Para ejercer este derecho, el Emisor deberá enviar una notificación al Representante de los Obligacionistas, al Agente de Pago, a la Entidad Registrante y al Banco Central del Uruguay con una anticipación mínima de treinta (30) días corridos a la fecha del rescate anticipado. Las cantidades destinadas al rescate anticipado de las Obligaciones Negociables no devengarán comisión ni estarán sujetas a penalidad alguna. El importe aplicado al rescate de las Obligaciones Negociables, en caso de rescate parcial de las Obligaciones Negociables, se imputará proporcionalmente al pago de las cuotas de Capital pendientes de cancelación.

8. PAGOS Y RELEVAMIENTO

8.1 Los pagos de capital e intereses se harán efectivos mediante transferencia bancaria a las respectivas cuentas informadas por cada uno de los Obligacionistas a la Entidad Registrante, según lo establecido en el Contrato de Agente de Pago y en el Contrato de Entidad Registrante.

8.2 En virtud de la suscripción y adquisición de las Obligaciones Negociables cada uno de los Titulares releva expresamente a la Entidad Registrante y al Agente de Pago de la obligación de guardar secreto profesional o bancario, según corresponda, autorizándolos expresamente a proporcionarle al Emisor su nombre, domicilio y monto de Obligaciones Negociables adquiridas para determinar la correspondencia o no de retenciones de tributos, así como para verificar el pago de cualquier suma derivada de la titularidad de las Obligaciones Negociables por parte del Emisor, así como toda otra información respecto a los Obligacionistas que fuera necesaria para cumplir con la normativa vigente. A dichos efectos, el Agente de Pago se comunicará con la Entidad Registrante a los efectos de determinar e informar antes de 5 (cinco) días hábiles el monto a pagar en cada vencimiento y las retenciones que debe realizar el Emisor por cargas tributarias correspondientes a los Obligacionistas, ya sea, por el Impuesto a la Renta de Personas Físicas, el Impuesto a la Renta de No Residentes, así como por cualquier otro impuesto aplicable actualmente o que sea creado en el futuro. El Emisor depositará los fondos para el pago de capital e intereses teniendo en cuenta la información aportada por el Agente de Pago siendo aplicable lo que se establece en la cláusula octava del Contrato de Agente de Pago respecto de que el Agente de Pago está exonerado de responsabilidad, salvo los casos de dolo o culpa grave.

8.3 Los pagos a los Titulares serán realizados por el Agente de Pago mediante transferencia bancaria según se indique por el titular de las Obligaciones Negociables (en cuyo caso los costos y comisiones bancarias inherentes a la transferencia serán deducidas de las sumas que le corresponda recibir al titular de las Obligaciones Negociables). A todos los efectos, se deja constancia que los comprobantes de los pagos realizados por el Agente de Pago a los Titulares tendrán efectos cancelatorios, haciendo las veces de carta de pago a todos los efectos.

9. TRIBUTOS Y GASTOS

Será de cargo exclusivo de cada Obligacionista (sin derecho a reembolso) el pago de todo tributo existente o que se cree en el futuro, incluyendo sin que signifique limitación, cualquier tributo que grave la emisión de las Obligaciones Negociables y/o los pagos a efectuar como consecuencia de las mismas, incluyendo el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas, el Impuesto a la Renta de los No Residentes que corresponda retener en ocasión al pago o crédito de intereses, la Tasa de Control Regulatorio del Sistema Financiero y cualquier otro tributo creado o a crearse, carga o gravamen que tenga como causa la tenencia, la circulación o la renta de las Obligaciones Negociables. En caso que el Emisor fuera obligado –en carácter de agente de retención o responsable sustituto- a pagar cualquier tributo correspondiente a los Obligacionistas, procederá a efectuar la retención o pago y deducirá las sumas retenidas o pagadas de cualquier pago que deba realizar bajo las Obligaciones Negociables. No obstante, será de cargo del Emisor todos los gastos, tributos, honorarios razonables y costos que se generen en la ejecución judicial o extrajudicial de las Obligaciones Negociables debido al incumplimiento del Emisor o por el requerimiento de cumplimiento que le haga a éste el Representante de los Obligacionistas.

10. ORDEN DE IMPUTACIÓN DE LA PAGA

El orden de imputación de la paga respecto de cualquier importe que se reciba para el pago de las Obligaciones Negociables (ya sea directamente del Emisor, o por cualquier otra causa) será el siguiente (en el orden indicado): tributos, gastos, comisiones, intereses y finalmente capital. En caso de recibirse pagos parciales, el pago recibido se distribuirá a prorrata de las Obligaciones Negociables emitidas hasta ese momento, vencidas e impagas.

11. AUTORIZACIÓN A COTIZAR. REGISTRO PARA OFERTA PÚBLICA

La presente emisión de las Obligaciones Negociables Serie 1 de oferta pública fue aprobada por Resolución [...] del Banco Central del Uruguay de fecha [...] de [...] de 2017, y fue autorizada por Resolución de fecha [...] de [...] de 2017 para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo, y se realiza en un todo de conformidad con la Ley N° 18.627 de fecha 2 de diciembre de 2009, su Decreto Reglamentario N° 322/011 del 16 de septiembre de 2011, y demás normas concordantes y complementarias

12. CADUCIDAD DE LOS PLAZOS. EXIGIBILIDAD ANTICIPADA

12.1 Eventos de Incumplimiento: Sujeto a lo previsto en los numerales 12.2 y 12.3 siguientes, se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables, en cualquiera de los siguientes casos (cada uno de ellos, un “**Evento de Incumplimiento**”):

- (i) Falta de pago: La falta de pago en la fecha de pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente en caso de corresponder) de cualquier importe correspondiente al pago de capital, o a dos pagos correspondientes a intereses adeudados –no necesariamente consecutivos– bajo las Obligaciones Negociables siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido subsanado dentro de los veinte (20) días hábiles bancarios siguientes a la fecha de pago que se trate;
- (ii) Cross Default: El Emisor incumpla cualquiera de sus obligaciones de pago frente a terceros por un importe individual o conjunto superior a US\$ 450.000,00 (dólares americanos cuatrocientos cincuenta mil) (o su contravalor en cualquier otra moneda tomando la cotización interbancaria del día hábil bancario anterior publicada por el Banco Central del Uruguay) y el referido pago no fuera satisfecho a su vencimiento o resultara vencido, líquido y exigible de acuerdo a las leyes aplicables (siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido subsanado dentro de los treinta (30) días hábiles bancarios siguientes a la fecha de pago que se trate) o susceptible de ser declarado vencido, líquido y exigible antes de su correspondiente fecha de vencimiento.
- (iii) Incumplimiento de Covenants. El Emisor no cumpla uno o más de los “*Covenants*” establecidos en la cláusula 15 del presente Documento de Emisión;
- (iv) Embargo o similar: Se trabase un embargo contra el Emisor por un importe que exceda la suma de US\$ 1.000.000,00 (dólares americanos un millón), o su contravalor en cualquier otra moneda tomando la cotización interbancaria del día hábil bancario anterior publicada por el Banco Central del Uruguay, y tal medida no se levante o sustituya dentro de los

noventa (90) días hábiles “judiciales” (según lo dispuesto en el artículo 96 del Código General del Proceso) de haber sido legalmente notificada al Emisor;

- (v) Cesación de Pagos: En caso que el Emisor cese el pago general de sus obligaciones o admita por escrito su imposibilidad de pago ante la exigibilidad de sus deudas.
- (vi) Declaraciones falsas: Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Emisor a la Entidad Representante, a la Bolsa de Valores de Montevideo o al Banco Central del Uruguay, contuviese falsedades materiales, información relevante distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente;
- (vii) Incumplimiento de otras series bajo el Programa: Que se produzca cualquier Evento de Incumplimiento en otra serie del Programa de Emisión y que se hayan acelerado los respectivos plazos.
- (viii) Incumplimiento de normas fiscales aplicables: Que con posterioridad a la Emisión se produjera por parte del Emisor un incumplimiento de sus obligaciones tributarias por un monto superior a US\$ 1.000.000,00 (dólares estadounidenses un millón) incluidas las sanciones correspondientes, y siempre que tal incumplimiento hubiera sido determinado por un acto administrativo firme y definitivo.
- (ix) Cambio de Control en el Emisor: Se produzca un cambio de Control (“**Cambio de Control**”) con respecto al Emisor. Se entiende por “Control” el derecho, directa o indirectamente, de votar al menos el 50% del paquete accionario del Emisor o la dirección de la administración o políticas del Emisor, ya sea a través de la tenencia de acciones, por contrato o de cualquier otra manera.

12.2 Declaración de Caducidad y Exigibilidad Anticipada por Mayoría: En cada uno de los casos mencionados en el numeral 12.1 anterior, salvo el indicado en el literal (i), se considerará que ha existido un incumplimiento y se producirá la caducidad de los

plazos y la exigibilidad anticipada de todo lo adeudado a todos los Obligacionistas, única y exclusivamente cuando ello sea resuelto y declarado por Obligacionistas que representen más del 75% (setenta y cinco por ciento) del capital en circulación bajo todas y cada una de las series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa de Emisión, debiendo la Entidad Representante convocar una Asamblea de Obligacionistas a tales efectos.

No se considerarán a los efectos de esta mayoría las entidades o personas mencionadas en el artículo 16 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.

12.3 Caducidad de Plazos Automática: En el caso previsto en el literal (i) del numeral 12.1, es decir, en caso que se produzca una “*falta de pago*”, se considerará que ha existido un incumplimiento y se producirá la caducidad de los plazos y la exigibilidad de lo adeudado bajo las Obligaciones Negociables Serie 1 en forma automática, una vez acaecida la falta de pago en los términos del literal (i) sin que haya sido subsanada en el plazo establecido en dicho literal.

12.4 Opción de acción judicial por los Obligacionistas: En cada uno de los casos anteriormente referidos y cumplidos los requisitos exigidos, cada uno de los Obligacionistas estará legitimado para iniciar, individual o conjuntamente, (aplicándose lo dispuesto en la cláusula 16 de este Documento de Emisión) o a través de la Entidad Representante, acciones judiciales de recupero a cuyos efectos la constancia que emitirá la Entidad Registrante constituirá título suficiente para reclamar el cobro ejecutivo del importe adeudado (Art. 52 de la ley 18.627). No obstante ello, la ejecución individual por parte de uno o más Obligacionistas podrá ser restringida según lo dispuesto en la cláusula 16 del presente Documento de Emisión. Los importes que en forma individual o colectiva se obtengan por los Obligacionistas por la promoción de las acciones judiciales correspondientes (deducidos los gastos, tributos y honorarios de la ejecución) serán distribuidos entre todos los Titulares a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el monto total de la Emisión.

El Representante de los Obligacionistas (contando con el consentimiento de los Obligacionistas, según las mayorías establecidas en este Documento de Emisión) podrá acordar con el Emisor la subsanación a los incumplimientos que hubieren tenido lugar.

12.5 Cancelación y reintegro de las Obligaciones Negociables: Cuando la declaración de caducidad y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables haya sido aprobada de acuerdo con lo previsto en numeral 12.2, el Emisor quedará obligado, dentro del plazo de diez (10) días hábiles bancarios, contados a partir de la notificación de exigibilidad que a tales efectos el Representante de los Obligacionistas dirija al Emisor, a reintegrar la totalidad del capital de las Obligaciones Negociables que hubieran sido declaradas vencidas, más sus intereses, comisiones y gastos.

Transcurrido dicho plazo sin que el Emisor haya cumplido con su obligación de pago de la totalidad de las cantidades adeudadas conforme al párrafo anterior, el Representante de los Obligacionistas estará facultado para iniciar la correspondiente reclamación judicial actuando en nombre y representación de los Obligacionistas.

Si transcurrido dicho plazo de diez (10) días hábiles bancarios a contar desde la finalización del plazo otorgado al Emisor conforme a el presente numeral 12.5 para que satisfaga la totalidad de las cantidades adeudadas, el Representante de los Obligacionistas no hubiese iniciado la correspondiente reclamación judicial, cada uno de los Obligacionistas podrá ejercitar las acciones correspondientes contra el Emisor en reclamación de las cantidades que le correspondan, siempre y cuando cumpla con el procedimiento establecido en el numeral 12.4.

12.6 Anulación de Declaración de Caducidad de Plazos: Sin perjuicio de lo anteriormente expuesto, si así lo decidieran Obligacionistas que representen en conjunto al menos la mayoría del capital adeudado y en circulación bajo el total de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa de Emisión, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad de las entidades o personas mencionadas en el artículo 16 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, se podrá anular o dejar sin efecto la resolución de caducidad de los plazos y exigibilidad anticipada bajo las Obligaciones Negociables luego de haberse verificado alguno de los Eventos de Incumplimiento siempre y cuando: a) el Emisor haya pagado todo lo adeudado en virtud de las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa de Emisión salvo aquello devenido exigible como consecuencia de la declaración de exigibilidad anticipada; b) ni el Emisor ni ninguna otra persona hayan pagado aún ninguno de los montos adeudados bajo las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa de Emisión que hubiesen devenido exigibles por la declaración de caducidad de los plazos y exigibilidad

anticipada; c) ningún juez o norma haya dispuesto aún el pago de todo lo adeudado bajo ninguna de las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa de Emisión. El ejercicio de la facultad prevista en este párrafo no afectará cualquier declaración de exigibilidad anticipada que se adopte con posterioridad respecto de otros Eventos de Incumplimiento.

13. MORA AUTOMÁTICA. INTERESES MORATORIOS

13.1 La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Documento de Emisión se producirá de pleno derecho sin necesidad de interposición judicial o extrajudicial alguna.

13.2 Producida la mora de pleno derecho, se devengará un interés moratorio del 3,00% (tres por ciento) por encima de la tasa de interés compensatorio de las Obligaciones Negociables. Los intereses moratorios se aplicarán sobre el total del capital e intereses adeudados a la fecha de caída en mora. Los intereses moratorios se capitalizarán semestralmente.

13.3 Asimismo, los intereses no abonados serán capitalizados anualmente y, como aumento de capital, devengarán a su vez intereses.

14. PARI PASSU

Las obligaciones asumidas por el Emisor a través de la Emisión estarán en todo momento, cuando menos en un mismo grado de preferencia que las demás deudas financieras no garantizadas contraídas o que contraiga en el futuro el Emisor.

15. COVENANTS

El Emisor deberá dar fiel cumplimiento a las siguientes obligaciones durante el plazo de la Emisión:

15.1 Ratios Financieros.

El Emisor deberá cumplir con los siguientes Ratios Financieros:

- a) *Ratio de Endeudamiento I: Mantener un ratio DEUDA FINANCIERA TOTAL/TOTAL ACTIVO inferior o igual a 50%.***

En donde:

DEUDA FINANCIERA: significa toda deuda financiera contraída por Instituciones Financieras Locales o Internacionales, personas físicas o jurídicas, incluidas las Obligaciones Negociables.

TOTAL ACTIVO: significa la suma del Activo Corriente y Activo No Corriente.

Para el cálculo de dicho ratio se tomarán en consideración los estados contables auditados del Emisor al cierre de cada ejercicio expresado en su moneda funcional (dólares americanos), preparados de acuerdo a las normas contables adecuadas en Uruguay.

b) *Ratio de Endeudamiento II:* Mantener un ratio DEUDA FINANCIERA/EBITDA (i) inferior o igual a 4,5 a partir del primer aniversario de la Fecha de Emisión y hasta cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Emisión e (ii) inferior o igual a 4,0 luego de cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Emisión y hasta su cancelación.

En donde:

EBITDA (Resultado antes de Impuesto a la Renta, Depreciación, Amortización e Intereses) significa ingresos operativos menos costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados excluidas las depreciaciones de bienes de uso y amortizaciones de intangibles menos gastos de administración y ventas excluidas las depreciaciones de bienes de uso y amortizaciones de intangibles.

Para el cálculo de dicho ratio se tomarán en consideración los estados contables auditados del Emisor al cierre de cada ejercicio expresado en su moneda funcional (dólares americanos), preparados de acuerdo a las normas contables adecuadas en Uruguay.

c) *Ratio de Cobertura de Deuda:* Mantener un ratio $EBITDA_t / \text{SERVICIO DE DEUDA FINANCIERA}_{t+1}$ mayor a 1,3.

Se deberá considerar la suma de EBITDA al cierre de cada ejercicio (año “t”).

SERVICIO DE DEUDA FINANCIERA se calcula de la siguiente manera: amortización e intereses de la DEUDA FINANCIERA del año t+1 (siguiente período).

Cabe destacar que para el cálculo de los intereses se tomará la tasa vigente al cierre del ejercicio (t).

Para el cálculo de dicho ratio se tomarán en consideración los estados contables auditados del Emisor al cierre de cada ejercicio expresado en su moneda funcional (dólares americanos), preparados de acuerdo a las normas contables adecuadas en Uruguay. A su vez, para el cálculo de este ratio, Zonamerica S.A., a través de una Nota de Contador Público, suministrará al Representante de los Obligacionistas, el Servicio de Deuda del siguiente ejercicio (t+1).

Los ratios mencionados arriba serán controlados anualmente por el Representante de los Obligacionistas exclusivamente sobre la base de la información que surja del balance anual auditado de ZONAMERICA presentado al Banco Central del Uruguay, el cual deberá ser suministrado por el auditor de ZONAMERICA directamente a dicho representante.

15.2 Inversiones:

El Emisor no podrá llevar a cabo ni comprometerse a realizar ninguna inversión en otras sociedades que no sean aquellas controladas por Zonamerica Ltd, por montos superiores a US\$ 1.000.000,00 (dólares americanos un millón) por año, siempre en cumplimiento con lo dispuesto en el artículo 47 de la ley 16.060.

Se considerarán sociedades controladas por Zonamerica Ltd., aquellas que, en virtud de participaciones sociales o accionarias o en mérito a especiales vínculos, se encuentren bajo la influencia dominante de Zonamerica Ltd.

15.3 Autorización para explotar la zona franca:

El Emisor no podrá permitir ni convenir, durante el plazo de vigencia de la Emisión, la revocación ni la cesión de la autorización de explotación de zona franca privada otorgada por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 16 de febrero de 1990, según fue ampliada por resoluciones de fecha 25 de junio de 1997 y 5 de diciembre de 2001, y según sea ampliada o modificada de tanto en tanto, sin la autorización previa de los Obligacionistas que representen al menos 75% del total del capital adeudado y en circulación de las Obligaciones Negociables al momento de la decisión.

15.4 Dividendos y préstamos a accionistas

Durante el plazo de vigencia de la Emisión, el Emisor podrá distribuir dividendos siempre que se encuentre en cumplimiento de la totalidad de los *Covenants* establecidos en la presente cláusula y que los cumpla una vez distribuidos los mismos.; y que se encuentre en cumplimiento con la obligación establecida en la cláusula 14 del presente Documento de Emisión, y siempre que no se haya verificado ningún Evento de Incumplimiento y que, una vez distribuido los dividendos correspondientes, siga en cumplimiento con dichas obligaciones.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor no podrá distribuir dividendos en caso que el Emisor haya solicitado y se le haya concedido una extensión del plazo de repago de las Obligaciones Negociables, salvo que la posibilidad de distribuir dividendos haya sido aprobada por Obligacionistas que representen al menos 51% del total del capital adeudado y en circulación bajo el Programa de Emisión al momento de la decisión.

Las restricciones anteriores aplicarán también para las reducciones de capital u otras operativas con similares efectos económicos, incluyendo los préstamos otorgados por el Emisor a sus accionistas.

16. ACTUACIÓN DE LOS OBLIGACIONISTAS

Los Obligacionistas, actuarán conforme a lo dispuesto en esta cláusula:

16.1 Forma de actuación de los Obligacionistas. Actuación en Asamblea. Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en este Documento de Emisión como correspondiendo a los Obligacionistas o a determinadas mayorías de Obligacionistas, deberá ser adoptada exclusivamente en Asamblea de Obligacionistas documentada en acta de la misma, y firmada por dichos Obligacionistas o sus apoderados y, salvo que aquí se establezca otra cosa, dicha acción se considerará válida cuando dichos instrumentos sean recibidos por el Representante de los Obligacionistas a su satisfacción.

16.2 Prueba de la decisión adoptada por los Obligacionistas: la suscripción de cualquier instrumento por parte de un Obligacionista o su apoderado se podrá probar por cualquier medio satisfactorio para el Representante de los Obligacionistas.

16.3 Asambleas de Obligacionistas.

A) Solicitud de Convocatoria. En cualquier momento el Emisor, el Representante de los Obligacionistas u Obligacionistas que representen al menos el 20 % (veinte por ciento) del total del capital adeudado emitido y en circulación bajo el Programa de Emisión podrán convocar, a través del Representante de los Obligacionistas, una Asamblea de Obligacionistas. El Representante de los Obligacionistas la convocará dentro del plazo de sesenta (60) días corridos de recibida la solicitud y notificará dicho extremo al Emisor. La convocatoria se realizará mediante avisos publicados en el Diario Oficial y –como mínimo- en otros dos (2) diarios de mayor circulación nacional, con una antelación de diez (10) días hábiles bancarios a la fecha prevista de la asamblea, e informará sobre los aspectos relevantes a ser tratados en la misma.

B) Fecha y lugar de las Asambleas. Las asambleas tendrán lugar en la ciudad de Montevideo en el lugar que el Representante de los Obligacionistas determine y en cuanto a su constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones se aplicarán las disposiciones sobre asambleas de accionistas establecidas en la ley 16.060 (arts. 345, 346, 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en este Documento de Emisión o en el Contrato de Representante de los Obligacionistas. El Representante de los Obligacionistas estará facultado para convocar Asambleas con una anticipación menor a la detallada en los referidos artículos, cuando a su sólo juicio, las circunstancias así lo exijan.

C) Día de cierre de registro. El Representante de los Obligacionistas podrá establecer un día de cierre de registro de los Obligacionistas, a fin de determinar la identidad de los mismos. Dicho día de cierre de registro se llevará a cabo en un plazo máximo de dos días hábiles bancarios previo a la Asamblea.

16.4 Desarrollo de las Asambleas

A) Asistencia. Las únicas personas que estarán facultadas para asistir a las Asambleas serán los Obligacionistas que se encuentren registrados y que posean derecho a voto, los representantes del Emisor salvo que ello no sea autorizado por la Asamblea, el Representante de los Obligacionistas, el Agente de Pago, la Entidad Registrante, la/s Bolsa/s en las que las Obligaciones Negociables coticen, el Banco Central del Uruguay y

los asesores o terceros que el Representante de los Obligacionistas razonablemente y a su exclusivo criterio acepte que asistan.

B) Presidencia de la Asamblea. Las asambleas serán presididas por el Representante de los Obligacionistas o por un Obligacionista o por cualquier tercero que el Representante de los Obligacionistas designe.

C) Procedimiento para el desarrollo de la Asamblea. El Representante de los Obligacionistas tendrá plenas y amplias facultades para resolver en forma inapelable cualquier duda o controversia que se plantee respecto al procedimiento para llevar a cabo la asamblea, pudiendo reglamentar su funcionamiento en cualquier momento, incluso durante el desarrollo de la asamblea, y sin que tal reglamentación, decisión o interpretación sea un precedente para otras situaciones en la misma asamblea ni para asambleas futuras, conservando el Representante de los Obligacionistas en todos los casos las más amplias facultades de decisión inapelables. El Representante de los Obligacionistas podrá disponer, entre otros aspectos, que una votación sea secreta.

D) Quórum de asistencia. El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Obligacionistas que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la Asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen.

E) Mayorías. Las resoluciones se adoptarán por Obligacionistas presentes que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado y en circulación bajo todas y cada una de las series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa de Emisión, salvo que este Documento de Emisión requiera una mayoría mayor.

F) Derecho a voto. Tendrán derecho a voto aquellos Obligacionistas presentes en la asamblea que estén debidamente registrados como titulares de las Obligaciones Negociables. Cada Obligación Negociable dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Obligaciones Negociables que hubieran sido adquiridas por el Emisor, sus accionistas, las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el art. 49 de la ley 16.060, el Síndico o los integrantes de la Comisión Fiscal del Emisor, los integrantes del Directorio del Emisor o personal

gerencial del Emisor. El Representante de los Obligacionistas podrá exigirle al Emisor, sus accionistas, las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el art. 49 de la ley 16.060, al Síndico o los integrantes de la Comisión Fiscal del Emisor, los integrantes del Directorio o a personal gerencial del Emisor que declaren por escrito y bajo su responsabilidad si han adquirido, directa o indirectamente, Obligaciones Negociables o si está en conocimiento de que alguno de ellos lo haya hecho y que indique su monto.

G) Obligatoriedad de las resoluciones de los Obligacionistas. Toda decisión adoptada en una asamblea regularmente celebrada por el voto de Obligacionistas que representen el capital requerido para dicha decisión, será obligatoria para todos los Obligacionistas, aún para los ausentes o disidentes.

16.5 Competencia de las Asambleas

A) Competencia. La asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.

B) Restricciones. Ni las Asambleas ni los Obligacionistas podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el Contrato de Representante de los Obligacionistas o en los demás contratos relacionados con la Emisión de las Obligaciones Negociables. El Representante de los Obligacionistas podrá (pero no estará obligado a ello), en una Asamblea, dejar constancia de su opinión respecto de si una resolución o acción se opone, contradice o viola lo allí pactado.

C) Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo la Emisión y el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables de la serie que se vea afectada por dicha resolución, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad de las entidades o personas mencionadas en el artículo 16 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: i) la sustitución del Representante de los Obligacionistas y del Agente del Pago y de la Entidad Registrante; y ii) modificaciones en los términos y condiciones de la Emisión y por tanto, en el Documento de Emisión, respecto de los siguientes términos: a) el otorgamiento de quitas o

esperas de capital o intereses o de cualquier otro monto adeudado por las Obligaciones Negociables; b) modificaciones en las fechas de pago en beneficio del Emisor; c) modificaciones en las tasas de interés o forma de pago de intereses en beneficio del Emisor; y d) saneamiento de Eventos de Incumplimiento con carácter retroactivo.

D) Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 95% (noventa y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo la Emisión y el 95% (noventa y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables de la serie que se vea afectada por dicha resolución, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad de las entidades o personas mencionadas en el Artículo 16 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: a) cambios en la moneda de pago; y/o b) reducción del porcentaje requerido para conformar una mayoría o reducción de los quórum para sesionar requeridos en cualquier Asamblea de Obligacionistas, sin perjuicio de las mayorías legalmente establecidas en el Artículo 73 de la ley N° 18.627.

E) Toda modificación al contrato entre el Emisor y el Representante de los Obligacionistas deberá acordarse y otorgarse con el Emisor y entrará en vigor luego de comunicada a la/s Bolsa/s donde las Obligaciones Negociables cotizan, al Banco Central del Uruguay y a los Obligacionistas (en este caso mediante publicaciones en 2 diarios de amplia circulación en la capital por tres (3) días consecutivos, indicando que existe documentación a su disposición). A los efectos de la notificación a los titulares debidamente registrados, se remitirá una comunicación vía electrónica a los titulares que surjan del Registro de Valores escriturales que lleve la entidad.

16.6 Procedimiento de Ejecución

A) Acciones por el Representante de los Obligacionistas. Los Obligacionistas que representen más del 50% del capital adeudado bajo todas y cada una de las series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa de Emisión tendrán derecho de establecer el tiempo, método y lugar para iniciar cualquier procedimiento judicial o extrajudicial contra el Emisor, a través del Representante de los Obligacionistas, pudiendo el Representante de los Obligacionistas negarse a cumplir cualquier directiva si con el debido asesoramiento determinara que la acción o procedimiento instruido es ilegal

o si el Representante de los Obligacionistas de buena fe y por resolución de sus órganos competentes o apoderados suficientes determina que la acción o procedimiento podría hacer incurrir en responsabilidad al Representante de los Obligacionistas o a los Obligacionistas que no participen (no estando el Representante de los Obligacionistas obligado a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos Obligacionistas).

B) Acciones individuales de ejecución. Los Obligacionistas tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra el Emisor para el cobro de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables, al vencimiento del plazo de las mismas o anticipadamente por haber operado la caducidad de los plazos y la exigibilidad anticipada de conformidad a lo dispuesto en la presente Documento de Emisión, siempre que dichas acciones no contravengan lo establecido por la mayoría especial de Obligacionistas, de acuerdo a lo señalado en el presente.

C) Restricciones al inicio de acciones individuales de ejecución. Mediante resolución de Obligacionistas presentes que representen más del 50% del capital adeudado bajo todas y cada una de las series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa de Emisión, se podrá restringir el inicio de acciones individuales de ejecución contra el Emisor para el cobro de las sumas adeudadas, en la medida que dicha mayoría haya instruido previa o concomitantemente al Representante de los Obligacionistas la iniciación de un procedimiento judicial o extrajudicial de ejecución contra el Emisor. Dicha restricción, no obstante, se extinguirá cuando el Representante de los Obligacionistas habiendo sido instruido para iniciar un procedimiento de ejecución colectiva, no inicie la misma dentro del plazo establecido por la asamblea o, de no existir dicho plazo, dentro del plazo de sesenta (60) días corridos posteriores a la Asamblea.

D) Distribución a prorrata. En todos los casos de ejecución individual, conjunta o colectiva a través del Representante de los Obligacionistas, de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución se distribuirá entre los Obligacionistas a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el saldo de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables emitidas bajo la Emisión.

17. PROSPECTO

El Prospecto de emisión ha sido elaborado por el Emisor en base a la información económica, financiera y comercial de ZONAMERICA. Se aclara especialmente que ni la Entidad Registrante, ni el Representante de los Obligacionistas, ni el Agente de Pago han llevado a cabo procedimientos de auditoría financiera, contable, fiscal o legal alguno tendiente a verificar la veracidad o corrección de la información proporcionada por el Emisor. Por ello, ninguna de las entidades antes mencionadas será responsable en caso que cualquier información contenida en el Prospecto y previamente proporcionada por el Emisor sea errónea, falsa o engañosa, o se haya omitido en el Prospecto cualquier información material acerca del Emisor que hubiera sido necesario o conveniente incluir en el Prospecto.

18. ENTIDAD REGISTRANTE

18.1 El Emisor designó a la Bolsa de Valores de Montevideo para que actúe como entidad registrante de las Obligaciones Negociables. La Entidad Registrante llevará un registro de las Obligaciones Negociables, así como cuentas de cada uno de los Obligacionistas.

18.2 Todos los Obligacionistas deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no podrán registrar, transferir ni gravar en modo alguno las Obligaciones Negociables. Asimismo, para poder ser incorporados al registro, los Titulares deberán cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal y reglamentaria (incluyendo la normativa del Banco Central del Uruguay) en materia de lavado de activos y de conocimiento de clientes. Para el caso que los Titulares actúen por cuenta y orden de terceras personas, los Titulares se obligan a proporcionar a la Entidad Registrante a solicitud de ésta, toda la información que oportunamente se le solicite, obligándose éstos a obtener a dichos efectos, el relevamiento del secreto profesional o bancario o el que correspondiere, por parte de sus clientes.

19. EMISIÓN DE CERTIFICADO DE LEGITIMACIÓN

Las personas que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante como titulares de derechos respecto de las Obligaciones Negociables, tendrán

derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de un certificado de legitimación acreditante de tal extremo. Para la emisión de un nuevo certificado de legitimación por parte de la Entidad Registrante a un obligacionista respecto del cual ya se hubiera emitido una constancia, deberá presentarse el certificado anterior. En caso de extravío o hurto de tal constancia, la Entidad Registrante podrá exigir la constitución de garantías suficientes por parte del solicitante para la emisión de un segundo certificado, o el cumplimiento de los procesos o requisitos que estime pertinentes para anular el certificado emitido con anterioridad.

20. NO RESPONSABILIDAD

El Representante de los Obligacionistas, la Entidad Registrante y el Agente de Pago no asumen ninguna responsabilidad frente a los Obligacionistas por el pago puntual de las Obligaciones Negociables o por el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas por el Emisor, salvo por lo previsto en los contratos en los que los mismos sean parte.

21. REPRESENTANTE DE LOS OBLIGACIONISTAS

El Representante de los Obligacionistas de la Emisión será la Bolsa de Valores de Montevideo.

22. OBLIGACIONES ADICIONALES DEL EMISOR

22.1 Obligaciones de hacer

El Emisor se compromete a cumplir con las siguientes obligaciones de hacer:

- a) proporcionar al Representante de los Obligacionistas copia de toda la documentación que se presente ante el Banco Central del Uruguay, Área de Mercado de Valores;
- b) proporcionar al Representante de los Obligacionistas copia de los estados contables auditados del Emisor, así como balances de revisión de limitada, dentro de los diez (10) días hábiles bancarios siguientes a la fecha en que los mismos estuvieran disponibles;

c) proporcionar al Representante de los Obligacionistas, en el plazo de cinco (5) días hábiles bancarios siguientes a la fecha en que el Emisor hubiera tomado conocimiento, una notificación sobre cualquier Evento de Incumplimiento del Emisor bajo el presente Documento de Emisión.

d) proporcionar a la Entidad Representante, en el plazo de treinta (30) días corridos siguientes a la fecha en que el Emisor hubiera tomado conocimiento, copia de cualquier notificación o intimación que hubiera cursado cualquier autoridad gubernamental con competencia sobre el Emisor y que pudiera tener un efecto material adverso sobre el Emisor que determinara la imposibilidad del Emisor de cumplir con los pagos de capital o intereses bajo las Obligaciones Negociables.

22.2 Obligaciones de no hacer

El Emisor se compromete a cumplir con las siguientes obligaciones de no hacer:

a) No iniciar ningún procedimiento dirigido a su disolución, liquidación, fusión, escisión, absorción, transformación de su forma social de sociedad anónima, o cualquier otra operación de reestructuración o reorganización societaria o empresarial, salvo por imposición legal, o con la autorización previa de los Obligacionistas que representen al menos 75% del total del capital adeudado y en circulación de las Obligaciones Negociables al momento de la decisión.

b) No efectuar ni consentir la modificación de su objeto social salvo por imposición legal, o con la autorización previa de los Obligacionistas que representen al menos 75% del total del capital adeudado y en circulación de las Obligaciones Negociables al momento de la decisión.

23. NOTIFICACIONES

Serán válidas todas las notificaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio fehaciente al domicilio constituido en este Documento por el Emisor.

24. OFERTA PÚBLICA

Se aclara que las Obligaciones Negociables se colocarán mediante suscripción pública en la Bolsa de Valores de Montevideo.

25. DOMICILIO CONSTITUIDO. LEY APLICABLE Y JURISDICCIÓN COMPETENTE

El Emisor constituye domicilio a todos los efectos judiciales y extrajudiciales de la presente emisión de Obligaciones Negociables en [...] de la ciudad de Montevideo, Uruguay y acepta la jurisdicción de los tribunales competentes de la ciudad de Montevideo y siendo la ley aplicable la ley uruguaya.

26. DÍAS HÁBILES BANCARIOS

A todos los efectos del presente Documento de Emisión, se entenderá por día inhábil bancario, los días sábados y domingos del año, así como todos aquellos días en que los bancos en el Uruguay no funcionen, cualquiera sea el motivo. Por lo tanto, la referencia en el presente Documento de Emisión a un día hábil bancario refiere a aquel que no es un día inhábil bancario.

En fe de lo acordado, se otorga el presente documento de emisión el [...] de 2017 con la correspondiente certificación de firmas.

POR ZONAMERICA S.A.:

Anexo 2 Contrato de Entidad Registrante



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856764



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

En Montevideo, el 11 de Setiembre de 2017, comparecen, por una parte: A) ZONAMERICA S.A., inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 211458800013, con domicilio legal en Ruta 8 km 17.500, de esta ciudad, representada por Orlando Dovat Mela con Cédula de Identidad N° 1.051.291-8 en su calidad de Presidente, (en adelante, el “Emisor” o “ZONAMERICA” indistintamente), y por otra parte, B) BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. (en adelante, “BVM” o “Entidad Registrante”), con domicilio en Misiones 1400, representada por Ángel Urraburu Loduca con Cédula de Identidad N° 1.323.120-2 en representación de Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa SRL en su calidad de Presidente y Carlos Cabral con Cédula de identidad N° 2.022.998-3 en representación de De Simoni y Piaggio Sociedad de Bolsa S.A en su carácter de Secretario, quienes acuerdan celebrar el siguiente contrato de entidad registrante (“Contrato de Entidad Registrante” o “Contrato”):

PRIMERO. Antecedentes.

- 1.1 Por resolución de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de ZONAMERICA de fecha 4 de julio de 2017, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión (el “Programa de Emisión”) de obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones, mediante suscripción pública, en los próximos 5 años, por un valor nominal de hasta US\$ 30.000.000 (treinta millones de dólares estadounidenses), y su cotización bursátil en el mercado de la BVM (la “Emisión”).
- 1.2 Con fecha 5 de julio de 2017, el directorio de ZONAMERICA resolvió la Emisión por parte de la sociedad de la Serie N° 1 de obligaciones negociables (las “Obligaciones Negociables” o las “ONs”) según los términos y condiciones que allí se describen.
- 1.3 Las Obligaciones Negociables se emitirán bajo la forma de valores escriturales, por lo que el Emisor otorgará un documento de emisión, que reglamentará los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, así como demás aspectos relevantes (el “Documento de Emisión”).
- 1.4 Las Obligaciones Negociables están alcanzadas también por el “Contrato de Representante de los Obligacionistas”, de fecha de hoy otorgado por el Emisor con la BVM (el “Representante de los Obligacionistas”) y por el “Contrato de Agente de Pago,” de fecha de hoy otorgado por el Emisor con la BVM (el “Agente de Pago”).
- 1.5 En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre el Contrato de Representante de los Obligacionistas, el Contrato de Agente de Pago y el Contrato de Entidad Registrante, primará lo establecido en el Contrato de Representante de los Obligacionistas. En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre lo previsto en el Contrato de Representante de los

Obligacionistas y el Documento de Emisión, primará lo establecido en el Documento de Emisión.

SEGUNDO. Objeto.

Por el presente contrato el Emisor confiere a la BVM, quien los acepta, los cometidos, obligaciones y facultades suficientes para que actúe como Entidad Registrante de la Emisión de las Obligaciones Negociables, en los términos y condiciones que a continuación se establecen y acuerdo a lo dispuesto en los arts. 14, 23 y siguientes de la Ley N° 18.627 y en la reglamentación vigente.

El Documento de Emisión regulará los términos y condiciones de las ONs, así como otras obligaciones contraídas por el Emisor, adicionales e independientes de las resultantes de este Contrato.

TERCERO. Obligaciones de la BVM.

En el cumplimiento del cometido indicado en la cláusula anterior, la BVM se ajustará a las previsiones legales para actuar en tal calidad y, además, deberá:

- A) Llevar un registro de las Obligaciones Negociables emitidas, bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica, así como las cuentas de cada uno de los Titulares (conforme se definen más abajo) ("Registro").
- B) Dicho Registro contendrá al menos los siguientes datos de los Titulares (conforme se definen más abajo): a) nombre y/o denominación social; b) número de documento de identidad/pasaporte/Registro único Tributario (o equivalente en caso de inversores extranjeros) según corresponda; c) dirección y teléfono; d) registro de firmas actualizado; e) monto de la participación del titular en la participación de la emisión; f) otros datos necesarios para efectuar pagos y comunicaciones.
- C) El Registro se regirá por los siguientes principios entre otros que pudiera requerir la normativa aplicable: protección del interés de los inversores, confidencialidad de las inversiones, rogación, prioridad de la inscripción, tracto sucesivo y buena fe registral. La registración de las operaciones en las respectivas cuentas deberá practicarse según el orden de presentación ante la Entidad Registrante.
- D) El Registro, en tanto medio de almacenamiento, deberá cumplir con los elementos mínimos de seguridad, disponibilidad, auditabilidad, integridad, confidencialidad, autenticidad y confiabilidad, de conformidad con lo dispuesto por el art. 23 del Decreto N° 322/011, entre otros que pudiera requerir la normativa aplicable.
- E) Tener en todo momento a disposición de los Titulares (conforme se definen más abajo) y del público interesado en general, copia certificada del Documento de Emisión y expedir a costo de quien la solicite copia de éste.
- F) Suministrar al Emisor toda información que éste le requiera sobre el Registro objeto del presente, siempre en cumplimiento con lo dispuesto en la cláusula DÉCIMO (No identificación de los Obligacionistas) del presente Contrato.

CUARTO. Apertura de cuenta de Registro, certificados de representación y constancias.

- 4.1. Todos los suscriptores de las Obligaciones Negociables (en adelante los



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856765



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

“Obligaciones” o los “Titulares”) a ser emitidas deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos, bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedaran incluidos en el Registro como titulares de las Obligaciones Negociables a emitirse, ni podrán transferir ni gravar en modo alguno las Obligaciones Negociables.

4.2. BVM deberá otorgar a los suscriptores de las Obligaciones Negociables, en cualquier momento que éstos se lo requieran, comprobantes de apertura de su cuenta o de todo movimiento que se inscriba en ella y constancias de la emisión, de saldos y estados de cuenta donde se incluyan, además del nombre del suscriptor o de los cotitulares, la denominación del título como obligación negociable, lugar y fecha de la Emisión y la de su vencimiento, nombre y domicilio del Emisor, lugar de pago, número de cada título así como su valor nominal, monto y moneda de la Emisión, plazo, y las condiciones de pago, entre otros que pudiera requerir la normativa aplicable.

4.3. Las personas (físicas o jurídicas) que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante como titulares de derechos respecto de las Obligaciones Negociables, tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de un certificado de legitimación acreditante de tal extremo. Si un titular de una ON, a favor de quien ya se hubiera emitido un certificado, solicitare la emisión de un nuevo certificado de legitimación por parte de la Entidad Registrante, deberá presentar el certificado anterior. En caso de pérdida, destrucción o sustracción del certificado, el titular de la misma deberá cumplir con la normativa vigente a dicho momento y ser comunicada fehacientemente por el titular, a la Entidad Registrante y al Emisor, tras lo cual dicho certificado caducará de pleno derecho, y podrá emitirse un nuevo certificado. Recibida dicha comunicación, la Entidad Registrante deberá consignar la fecha y hora exactas de la recepción de la comunicación.

4.4. Cualquier modificación en la titularidad de las Obligaciones Negociables a ser emitidas, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales y/o gravámenes sobre las mismas, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su titular registrado, a los efectos de que ésta registre contablemente la transferencia o afectación correspondiente y emita las constancias respectivas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa de los titulares de los derechos reales en caso de corresponder, los mismos datos exigidos de conformidad con lo dispuesto en la cláusula 3.B. del presente. Todos los adquirentes o titulares de derechos reales o gravámenes sobre las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no serán incorporados al Registro.

4.5. La transmisión de las Obligaciones Negociables, así como la constitución de derechos reales y gravámenes sobre las mismas, serán oponibles frente a terceros recién desde el momento en que se haya practicado por parte de la Entidad Registrante la inscripción de dicha transferencia o constitución de derechos reales o gravámenes en el Registro.

QUINTO. Otras Obligaciones.

La Entidad Registrante deberá informar al Agente de Pago como máximo el quinto día

hábil anterior a cada fecha de vencimiento de los pagos bajo las Obligaciones Negociables, las cuentas bancarias en dónde deberán efectuarse los pagos.

SEXTO. Retribución de la BVM.

El Emisor se obliga a abonar a la BVM como única retribución lo estipulado en el Contrato de Representante de los Obligacionistas entendiéndose que dicha remuneración remunera también los servicios de Entidad Registrante alcanzados por el presente.

SÉPTIMO. Plazo del contrato.

El plazo del presente contrato comenzará el día de la fecha de la Emisión y tendrá la misma duración y finalizará en igual forma y por iguales causales que las previstas para la Emisión de las Obligaciones Negociables.

OCTAVO. Cancelación de la Emisión.

Extinguidas la totalidad de las obligaciones bajo el Documento de Emisión, la BVM procederá a dar de baja del Registro a las cuentas de sus titulares. Mientras ello no suceda, la Entidad Registrante mantendrá las anotaciones en cuenta.

NOVENO. Depósito.

El Emisor depositará, el día de la fecha de la Emisión, en manos de la BVM, un ejemplar original del Documento de Emisión.

DÉCIMO. No Identificación de los Obligacionistas.

La BVM no estará obligada a proporcionar al Emisor el nombre y domicilio de los Titulares que hayan adquirido las obligaciones negociables, salvo por autorización expresa de los Titulares.

Por el hecho de suscribir las Obligaciones Negociables, los Titulares aceptan y autorizan expresamente a la Entidad Registrante a suministrar al Agente de Pagos, Entidad Representante y al Emisor aquella información que estos le soliciten sobre los Titulares registrados a los efectos del cumplimiento de las obligaciones asumidas bajo la emisión de las Obligaciones Negociables, tales como pagos, retención y pagos de impuestos, información solicitada de entes reguladores del mercado de valores, convocatoria a asambleas, etc.

DÉCIMO PRIMERO. Condición Suspensiva.

El presente contrato queda sujeto a la condición suspensiva de la efectiva Emisión de las Obligaciones Negociables.

DÉCIMO SEGUNDO. Exoneración de responsabilidad de la BVM.

Desde ya los Obligacionistas y el Emisor exoneran de responsabilidad a la BVM por las resultancias del cumplimiento de los cometidos, obligaciones y facultades previstos en la cláusula segunda del presente, salvo los casos de omisión, dolo o culpa.

DÉCIMO TERCERO. Renuncia de la BVM.

13.1 La BVM podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Entidad



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI Nº 856766



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

Registrante y rescindir el presente contrato, por su sola voluntad y cuando exista una causa razonablemente justificada a tales efectos, debiendo comunicar tal decisión al Emisor y a los Obligacionistas en forma personal o, alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos. En la misma oportunidad deberá convocar con al menos noventa (90) días de anticipación a una Asamblea de Obligacionistas para designar una nueva Entidad Registrante.

13.2 La Asamblea de Obligacionistas designará una nueva Entidad Registrante por Obligacionistas presentes que representen como mínimo el setenta y cinco por ciento (75%) del capital adeudado y en circulación bajo todas las series que se hubieran emitido al día de la Asamblea. Si el designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días corridos siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara una nueva Entidad Registrante, el Emisor podrá efectuar tal designación dentro de los treinta (30) días corridos siguientes recabando directamente la aceptación de la nueva Entidad Registrante y comunicándolo a la BVM, al Banco Central del Uruguay y a los Obligacionistas en forma fehaciente.

13.3 En todo caso la BVM deberá continuar en el cumplimiento de sus obligaciones de la misma manera que lo venía haciendo con anterioridad hasta la designación de una nueva Entidad Registrante y la aceptación de la misma.

13.4 Designada y, habiendo aceptado la nueva Entidad Registrante, la BVM quedará liberada de toda responsabilidad, previa conformidad del Emisor respecto de lo actuado hasta ese momento. Sin perjuicio de ello, la Entidad Registrante será siempre responsable por todos los perjuicios que ocasionare su accionar doloso o con culpa grave y su renuncia no la libera de responsabilidades de causa anterior a la fecha de su efectiva renuncia, ni tampoco por daños que sean consecuencia directa del incumplimiento de obligaciones bajo el presente.

DÉCIMO CUARTO: Declaración.

El Emisor suscribirá y entregará a la BVM, a su costo, todos aquellos documentos, instrumentos y contratos y realizará todos aquellos actos que sean razonablemente requeridos a criterio de la BVM para permitirle a ésta ejercer y ejecutar sus derechos y obligaciones según el presente contrato.

DÉCIMO QUINTO: Mora Automática.

Las partes caerán en mora de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de las obligaciones emergentes del presente o por la realización u omisión de cualquier acto que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo pactado en este contrato.

DÉCIMO SEXTO: Resolución del Contrato.

Cualquiera de las partes podrá considerar este contrato resuelto de pleno derecho en caso de incumplimiento de cualquiera de las partes de las obligaciones que asumen en cuyo caso la parte que decida resolver el presente deberá notificar a la otra parte en forma inmediata de ocurrido el incumplimiento y a partir de dicha notificación el Emisor podrá optar por designar un sustituto.

DÉCIMO SÉPTIMO. Domicilios y Notificaciones.

A todos los efectos que pudiere corresponder, las partes constituyen domicilios en los declarados como suyos en la comparecencia. Todas las notificaciones u otras comunicaciones a las respectivas partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por medio de telegrama colacionado con acuse de recibo u otro medio fehaciente a cada parte en su domicilio expresamente constituido.

DÉCIMO OCTAVO. Jurisdicción y Ley Aplicable.

Este Contrato se registrará en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay.

DÉCIMO NOVENO. Modificaciones.

Cualquier modificación al presente contrato no será válida a menos que sea realizada mediante acuerdo escrito por las partes.

VIGÉSIMO. Contrato único.

El presente contrato, constituye la totalidad de lo acordado entre las partes con respecto a su objeto y sustituye todos los contratos, compromisos, acuerdos, negociaciones anteriores, ya sean verbales o escritos, entre las Partes sobre el mismo objeto.

VIGÉSIMO PRIMERO. Separabilidad.

Si cualquier disposición del presente contrato se considerare nula o inaplicable conforme a cualquier ley: (i) dicha disposición será completamente divisible; (ii) el presente contrato se interpretará y se hará cumplir como si dicha disposición nula o inaplicable nunca hubiera sido parte del presente; y (iii) las disposiciones restantes del presente contrato permanecerán en plena vigencia y no se verán afectadas por la disposición nula o inaplicable.

VIGÉSIMO SEGUNDO. Renuncia a derechos.

Solamente se podrá renunciar por escrito a cualquier derecho emergente del presente contrato por la parte titular de dicho derecho. El no ejercicio o el retraso en el ejercicio de cualquier derecho o acción no deberá interpretarse como una renuncia a dicho derecho o acción. Ningún ejercicio parcial o único de cualquier derecho según el presente contrato impedirá el ejercicio completo o adicional del derecho. Ninguna renuncia de cualquier incumplimiento en cualquier ocasión será interpretada como una renuncia a cualquier otro incumplimiento o incumplimiento posterior.

VIGÉSIMO TERCERO. Cesión.

Las partes no podrán realizar ningún tipo de cesión sobre los derechos, créditos y/o obligaciones emergentes del presente contrato, sin la conformidad previa, expresa y por escrito de la otra Parte.

VIGÉSIMO CUARTO. Incorporación por referencia.

Todas las referencias al Documento de Emisión realizadas en el presente Contrato, se entenderán hechas al documento de emisión finalmente suscrito por el Emisor para la emisión de las Obligaciones Negociables, el que se entenderá incorporado al presente



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856767



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

por referencia y se considerará parte integrante del presente Contrato. Los términos y condiciones en mayúscula y que no se encuentren definidos en el presente Contrato tendrán el significado que se les asigne en el Documento de Emisión.

Y en señal de conformidad se firman tres ejemplares de un mismo tenor.-

Por **BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO**

Firma:

Aclaración: ALICIA PERAZZOLI

Firma:

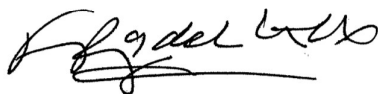
Aclaración: CASLUCS USBM

Por **ZONAMERICA**

Firma:

Aclaración: ERLINDO DAVILA

CONCUERDA bien y fielmente la presente reproducción con el original de su mismo tenor que tuve a la vista y con el cual he cotejado este testimonio. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante Oficinas Públicas y/o Privadas, expido el presente en cuatro hojas de Papel Notarial de Actuación serie FI números 856764 al 856767, que sello signo y firmo, en la ciudad de Montevideo el quince de setiembre de dos mil diecisiete.-



FEDERICO PÉREZ DEL CASTILLO
ABOGADO - ESCRIBANO

ARANCEL OFICIAL	
Artículo:	8
Honorario:	0500
Mont. Not. \$	77
Fdo. Gremial \$	—



Anexo 3 Contrato de Agente de Pago



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856757



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

CONTRATO DE AGENTE DE PAGO

En Montevideo, el 11 de Setiembre de 2017, comparecen, por una parte: A) **ZONAMERICA S.A.**, inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 211458800013, con domicilio legal en Ruta 8 Km 17.500, de esta ciudad, representada por Orlando Dovat Mela con Cédula de Identidad N° 1.051.291-8 en su calidad de Presidente, (en adelante, el “**Emisor**” o “**ZONAMERICA**” indistintamente), y por otra parte, B) **BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A.** (en adelante, “**BVM**” o “**Agente de Pago**” indistintamente), con domicilio en Misiones 1400, representada por Ángel Urraburu Loduca con Cédula de identidad N° 1.323120-2 en representación de Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa SRL en su calidad de Presidente y Carlos Cabral con Cédula de identidad N° 2.022998-3 en representación de De Simoni y Piaggio Sociedad de Bolsa S.A en su carácter de Secretario y acuerdan celebrar el siguiente contrato de agente de pago (“**Contrato de Agente de Pago**” o “**Contrato**” indistintamente), de acuerdo con las cláusulas que seguidamente se enumeran.

PRIMERO. Antecedentes.

- 1.1 Por resolución de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de ZONAMERICA de fecha 4 de julio de 2017, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión (el “**Programa de Emisión**”) de obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones, mediante suscripción pública, en los próximos 5 años, por un valor nominal de hasta US\$ 30.000.000 (treinta millones de dólares estadounidenses), y su cotización bursátil en el mercado de la BVM (la “**Emisión**”).
- 1.2 Con fecha 5 de julio de 2017, el directorio de ZONAMERICA resolvió la Emisión por parte de la sociedad de la Serie N° 1 de obligaciones negociables (las “**Obligaciones Negociables**” o las “**ONs**”) en las siguientes condiciones:

Monto:	Hasta US\$ 11.000.000 (once millones de dólares estadounidenses).
Moneda:	Dólares estadounidenses.
Tipo de obligaciones:	Escriturales no convertibles en acciones.
Destino de los fondos:	Reestructuración deuda financiera de casa matriz e inversiones varias, conforme se describe en el Capítulo 4.1. del Prospecto de Emisión.
Plazo:	12 años desde la fecha de Emisión.

Amortización de Capital:	El capital se amortizará en 6 cuotas anuales y consecutivas a partir del año 6 desde la fecha de Emisión.
Forma de pago de Intereses:	Los intereses se pagarán de forma semestral, siendo la primera fecha de pago a los 6 meses de la fecha de Emisión.
Moneda de repago:	Dólares Americanos. En caso de que exista restricciones legales, se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio interbancario comprador de cierre del día anterior al pago que fije el BCU.
Representante de Obligacionistas:	Bolsa de Valores de Montevideo
Agente de Pago:	Bolsa de Valores de Montevideo.
Entidad Registrante:	Bolsa de Valores de Montevideo.
Ley y jurisdicción aplicable:	República Oriental del Uruguay.

- 1.3 Las Obligaciones Negociables se emitirán bajo la forma de valores escriturales, por lo que el Emisor otorgará un documento de emisión, que reglamentará los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, así como demás aspectos relevantes (el "**Documento de Emisión**").
- 1.4 Las Obligaciones Negociables están alcanzadas también por el "Contrato de Representante de los Obligacionistas", de fecha de hoy otorgado por el Emisor con la BVM (el "**Representante de los Obligacionistas**") y por el "Contrato de Entidad Registrante", de fecha de hoy otorgado por el Emisor con la BVM (la "**Entidad Registrante**").
- 1.5 En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre el Contrato de Representante de los Obligacionistas, el Contrato de Agente de Pago y el Contrato de Entidad Registrante, primará lo establecido en el Contrato de Representante de los Obligacionistas. En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre lo previsto en el Contrato de Representante de los Obligacionistas y el Documento de Emisión, primará lo establecido en el Documento de Emisión.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856758



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

SEGUNDO. Objeto.

Por el presente contrato el Emisor confiere a la BVM, quien los acepta, los cometidos, obligaciones y facultades suficientes para que actúe como Agente de Pago de la emisión referida en la cláusula primera anterior en los términos y condiciones que a continuación se establecen.

TERCERO. Obligaciones de la BVM.

En el cumplimiento del cometido indicado en la cláusula anterior, la BVM se ajustará a las previsiones legales y reglamentarias para actuar en tal calidad y, además, a las siguientes estipulaciones:

A) La BVM, abonará a los titulares registrales de las ONs (en adelante los “**Titulares**” u “**Obligacionistas**”), conforme el Registro que llevará la BVM en su calidad de Entidad Registrante, por cuenta y orden del Emisor, a su vencimiento o vencimientos, los importes adeudados por capital e intereses, bajo las ONs, siempre que medie suficiente provisión de fondos previamente. En caso de que el vencimiento para el pago de capital o intereses se produzca en día inhábil bancario, el pago se efectuará el primer día hábil bancario siguiente.

B) Los pagos de capital e intereses se realizarán, en dólares de los Estados Unidos de América, mediante transferencias a las cuentas bancarias que la Entidad Registrante le indique al Agente de Pago. El Agente de Pago deberá dejar constancia de los pagos efectuados a los Obligacionistas.

C) El Emisor entregará al Agente de Pago las sumas necesarias para cancelar los montos adeudados bajo las Obligaciones Negociables a ser emitidas, el día hábil anterior al vencimiento o anterior a cada fecha de vencimiento de cada uno de los pagos de intereses y/o de amortizaciones de capital previstos bajo las mismas (en adelante, los “**Vencimientos**”).

D) La entrega de dichas sumas se realizará girando al Agente de Pago los importes correspondientes a la cuenta que a estos efectos indique el Agente de Pago por escrito al Emisor. El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de fondos para dar cumplimiento a las obligaciones que correspondan bajo las Obligaciones Negociables.

E) El Agente de Pago debe informar al Emisor antes de los cinco días hábiles previos a cada vencimiento de pago de capital y/o intereses, el importe a pagar en el vencimiento respectivo, así como las retenciones a realizar, que correspondan por cargas tributarias en cabeza de los Obligacionistas, ya sea por el Impuesto a la Renta de Personas Físicas, el Impuesto a la Renta de No Residentes, o por cualquier otro impuesto aplicable actualmente o que sea creado en el futuro. El Emisor depositará los fondos para el pago

de capital e intereses, descontando las correspondientes retenciones, teniendo en cuenta la información aportada por la BVM.

El Emisor podrá rehusarse a realizar los pagos que correspondan a los Obligacionistas omisos en el suministro de información necesaria para determinar el tipo de impuestos que gravan a los Obligacionistas respectivos, así como para determinar si corresponde o no la realización de retenciones.

F) En caso de que la provisión de fondos fuere insuficiente para hacer frente al pago de la totalidad de las obligaciones del Emisor bajo las Obligaciones Negociables, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado por el Emisor, a prorratar los fondos entregados entre todos los Obligacionistas, reteniendo los fondos que correspondan en favor de aquellos Obligacionistas que no se presenten. El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a los Obligacionistas.

Asimismo, el Agente de Pago comunicará a la Entidad Registrante sobre los pagos realizados a los Obligacionistas a prorrata de los fondos recibidos.

G) El Agente de Pago retendrá los fondos que correspondan a favor de los Obligacionistas que no se presenten a su cobro por el plazo de 180 (ciento ochenta) días. Vencido este plazo, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor los fondos recibidos mediante la acreditación en la cuenta 999015901 del Emisor en el banco Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Uruguay S.A. (BBVA). El Agente de Pago entregará al Emisor detalle de los pagos no efectuados indicando las ONs a las cuales corresponden y comunicará a la Entidad Registrante de tal circunstancia.

En el caso de que se presenten Obligacionistas con posterioridad al vencimiento del plazo establecido precedentemente, el Agente de Pago les informará su imposibilidad de efectuar dicho pago, debiendo éstos presentarse al cobro directamente ante el Emisor en su domicilio establecido en el Documento de Emisión (no estando obligado el Agente de Pago a realizar gestiones posteriores en tal sentido). Sin perjuicio de ello, podrá acordarse entre el Emisor y el Agente de Pago la realización de pagos bajo las obligaciones negociables a ser emitidas, luego de vencido el referido plazo.

H) Queda expresamente establecido que la responsabilidad de la BVM se limita pura y exclusivamente a realizar los pagos por cuenta y orden del Emisor y en tanto y en cuanto se haya cumplido con la obligación de proveer los fondos en la forma establecida.

CUARTO. Retribución de la BVM.

4.1 El Emisor se obliga a abonar a la BVM como única retribución lo estipulado en el Contrato de Representante de los Obligacionistas entendiéndose que dicha



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856759



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

remuneración remunera también los servicios de Agente de Pago alcanzados por el presente.

QUINTO. Plazo del contrato.

El presente contrato comenzará el día de la fecha de la emisión y tendrá la misma duración y finalizará en igual forma y por iguales causales que las previstas para la Emisión de las Obligaciones Negociables, como consta en el Documento de Emisión. Sin perjuicio de ello, todas las obligaciones que asume la BVM como Agente de Pago cesarán indefectiblemente 180 (ciento ochenta) días después del vencimiento de la última cuota de amortización de capital, de acuerdo al cronograma previsto en el Documento de Emisión.

SEXTO. Condición Suspensiva

El presente contrato y el pago de la correspondiente retribución quedan sujetos a la condición suspensiva de la efectiva emisión de las Obligaciones Negociables.

SÉPTIMO: Declaración.

El Emisor suscribirá y entregará a la BVM, a su costo, todos aquellos documentos, instrumentos y contratos y realizará todos aquellos actos que sean razonablemente requeridos a criterio de la BVM para permitirle a ésta ejercer y ejecutar sus derechos y obligaciones según el presente contrato.

OCTAVO. Renuncia de la BVM.

8.1 La BVM podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Agente de Pago y rescindir el presente contrato, por su sola voluntad siempre y cuando exista una causa razonablemente justificada a tales efectos, debiendo comunicar tal decisión y su causa al Emisor y a los Obligacionistas en forma personal o, alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos, con al menos 90 días corridos de anticipación. En la misma oportunidad de ser comunicada la renuncia, la BVM deberá convocar a una Asamblea de Obligacionistas para designar un nuevo Agente de Pago con al menos noventa (90) días corridos de anticipación.

La rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado al Agente de Pago como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este Contrato, excepto en lo que refiere a la devolución de la retribución, que hubiera percibido por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido, respecto de la cual el Agente de Pago podrá retener aquella porción de la misma a prorrata del período en que sus servicios se prestaron, suma que deberá estar integrada

una vez transcurrido el plazo mencionado precedentemente luego de la notificación personal de la rescisión al Emisor.

8.2 La Asamblea de Obligacionistas designará un nuevo Agente de Pago por Obligacionistas presentes que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado y en circulación bajo todas las series que se hubieran emitido al día de la Asamblea. Si el Agente de Pago designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días corridos siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara un nuevo Agente de Pago, el Emisor podrá efectuar tal designación dentro de los treinta (30) días corridos siguientes, recabando directamente la aceptación del nuevo Agente de Pago y comunicándolo a la BVM, al BCU y a los Obligacionistas en forma fehaciente.

8.3 En todo caso la BVM deberá continuar en el cumplimiento de sus obligaciones hasta la designación de un nuevo Agente de Pago.

8.4 Designado y habiendo aceptado el nuevo Agente de Pago, la BVM quedará liberada de toda responsabilidad. Sin perjuicio de ello, el Agente de Pago será siempre responsable por todos los perjuicios que ocasionare su accionar doloso o con culpa grave y su renuncia no lo libera de responsabilidades de causa anterior a la fecha de dicha su efectiva renuncia, ni tampoco por daños que sean consecuencia directa del incumplimiento de obligaciones bajo el presente.

8.5 El Agente de Pago estará obligado a explicitar los motivos de su renuncia, debiendo quedar en el acta de asamblea correspondiente claramente establecidos los motivos de la misma.

NOVENO. Mora Automática.

Las partes caerán en mora de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de las obligaciones emergentes del presente o por la realización u omisión de cualquier acto que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo pactado en este contrato.

DÉCIMO. Resolución del Contrato.

Sin perjuicio de lo establecido en la cláusula 6ª del presente, cualquiera de las partes podrá considerar este contrato resuelto de pleno derecho en caso de incumplimiento de cualquiera de las partes de las obligaciones que asumen.

DÉCIMO PRIMERO. Domicilios y Notificaciones.

A todos los efectos que pudiese corresponder, las partes constituyen domicilios en los declarados como suyos en la comparecencia. Todas las notificaciones u otras comunicaciones a las respectivas partes se considerarán debidamente efectuadas cuando



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856760



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

las mismas sean enviadas por medio de telegrama colacionado con acuse de recibo u otro medio fehaciente a cada parte en su domicilio expresamente constituido.

DÉCIMO SEGUNDO. Prospecto Informativo.

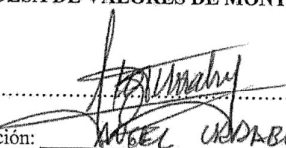
El Emisor ha elaborado un Prospecto Informativo con los contenidos exigidos por la normativa del Banco Central del Uruguay en vigencia, los cuales incluyen, entre otros, el Documento de Emisión y los Contratos de Entidad Representante y de Entidad Registrante.

DÉCIMO TERCERO. Ley aplicable y jurisdicción competente.

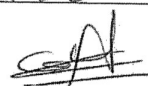
Este Contrato se registrará en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay.

Y en señal de conformidad se firman tres ejemplares de un mismo tenor.-

Por BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO

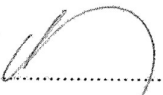
Firma: 

Aclaración: ANGEL URDABUEN

Firma: 

Aclaración: CARLOS LOZANO

Por ZONAMERICA

Firma: 

Aclaración: ORLANDO DOVIST

CONCUERDA bien y fielmente con los originales de su mismo tenor que
tuve a la vista, con los cuales he cotejado el presente testimonio.- EN FE DE
ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante Oficinas
Públicas y/o Privadas, expido el presente, que sello, signo y firmo en cuatro
fojas de papel notarial, de la serie FI número 856757 al 856760 vuelto en la
ciudad de Montevideo, el quince de setiembre de dos mil diecisiete.-

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]
FEDERICO PEREZ DEL CASTILLO
ABOGADO - ESCRIBANO

APANCEL OFICIAL	
Artículo:	8
Honorario:	05500
Mont. Not. \$:	77
Fdo. Gremial \$:	

[Handwritten signature]



Anexo 4 Contrato de Representante de Obligacionistas



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856751



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

CONTRATO de REPRESENTANTE de los OBLIGACIONISTAS

En Montevideo, el 11 de Setiembre de 2017, comparecen, por una parte: A) **ZONAMERICA S.A.**, inscrita en el Registro Único Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 211458800013, con domicilio legal en Ruta 8 Km 17.500, de esta ciudad, representada por Orlando Dovat Mela con Cédula de Identidad N° 1.051.291-8 en su calidad de Presidente, (en adelante, el “Emisor” o “ZONAMERICA” indistintamente), y por otra parte, B) **BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A.** (en adelante, “BVM”, la “Entidad Representante” o el “Representante de los Obligacionistas,” indistintamente), con domicilio en Misiones 1400, representada por Ángel Urraburu Loduca con Cédula de identidad 1.323120-2 en representación de Urraburu e Hijos Corredor de Bolsa SRL en su calidad de Presidente y Carlos Cabral con Cédula de identidad N° 2.022998-3 en representación de De Simoni y Piaggio Sociedad de Bolsa S.A en su carácter de Secretario con domicilio a estos efectos en Misiones 1400 y acuerdan celebrar el siguiente contrato de Representante de los Obligacionistas (“Contrato de Representante de los Obligacionistas” o el “Contrato”):

Primero. Antecedentes.

- 1.1 Por resolución de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de ZONAMERICA de fecha 4 de julio de 2017, el Emisor resolvió recurrir al financiamiento mediante un programa de emisión (el “Programa de Emisión”) de obligaciones negociables escriturales no convertibles en acciones, mediante suscripción pública, en los próximos 5 años, por un valor nominal de hasta US\$ 30.000.000 (treinta millones de dólares estadounidenses), y su cotización bursátil en el mercado de la BVM (la “Emisión”).
- 1.2 Con fecha 5 de julio de 2017, el directorio de ZONAMERICA resolvió la Emisión por parte de la sociedad de la Serie N° 1 de obligaciones negociables (las “Obligaciones Negociables” o las “ONs”) en las siguientes condiciones:

Monto:	Hasta US\$ 11.000.000 (once millones de dólares estadounidenses).
Moneda:	Dólares estadounidenses.
Tipo de obligaciones:	Escriturales no convertibles en acciones.
Destino de los fondos:	Reestructuración deuda financiera de casa matriz e inversiones varias, conforme se describe en el Capítulo 4.1. del Prospecto de Emisión.
Plazo:	12 años desde la fecha de emisión.

Amortización de Capital:	El capital se amortizará en 6 cuotas anuales y consecutivas a partir del año 6 desde la fecha de Emisión.
Forma de pago de Intereses:	Los intereses se pagarán de forma semestral, siendo la primera fecha de pago a los 6 meses de la fecha de Emisión.
Moneda de repago:	Dólares Americanos. En caso de que exista restricciones legales, se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio interbancario comprador de cierre del día anterior al pago que fije el BCU.
Representante de Obligacionistas:	Bolsa de Valores de Montevideo
Agente de Pago:	Bolsa de Valores de Montevideo.
Entidad Registrante:	Bolsa de Valores de Montevideo.
Ley y jurisdicción aplicable:	República Oriental del Uruguay.

- 1.3 El Emisor ha redactado y suscripto un prospecto conteniendo información sobre la emisión de las Obligaciones Negociables, la situación y derechos de los titulares de las ONs (en adelante los "**Obligacionistas**" o "**Titulares de los Valores**" indistintamente) con respecto a ellas y sobre el propio Emisor (en adelante el "**Prospecto**") para entregar a los posibles interesados en adquirir Obligaciones Negociables, el cual se adjunta al presente como Anexo I. Asimismo, el Emisor ha redactado un modelo de documento de Emisión de Obligaciones Negociables Escriturales No Convertibles en Acciones de Oferta Pública de la Serie N° 1 emitidas por ZONAMERICA S.A., el cual reglamentará los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, así como demás aspectos relevantes ("**Documento de Emisión**").
- 1.4 El Representante de los Obligacionistas no asume ninguna responsabilidad por la información contenida en el Prospecto, la cual no ha sido analizada ni confirmada por el Representante de los Obligacionistas, lo cual se destaca claramente en el mismo.
- 1.5 Las Obligaciones Negociables están alcanzadas también por el "Contrato de Agente de Pago," de fecha de hoy otorgado por el Emisor con la BVM y por el "Contrato de Entidad Registrante," de fecha de hoy otorgado por el Emisor con BVM.
- 1.6 En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre el Contrato de Representante de los Obligacionistas, el Contrato de Agente de Pago y el Contrato de Entidad Registrante, primará lo establecido en el Contrato de Representante de los Obligacionistas. En caso de contradicción y/o incompatibilidad entre lo previsto en el Contrato de Representante de los



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856752



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1
Obligacionistas y en el Documento de Emisión, primará lo establecido en el Documento de Emisión.

Segundo. Objeto.

El Emisor designa en este acto a la BVM como Entidad Representante de los Obligacionistas de la Emisión de ONs a emitirse por el Emisor al amparo de lo dispuesto en la ley 18.627, y artículos 456, 457 y 464 de la ley 16.060, el decreto reglamentario 322/011 y la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay ("BCU"). La BVM acepta dicha designación y asume la representación de los Titulares de los Valores registradas ante la Entidad Registrante de acuerdo al Contrato de Entidad Registrante, en los términos explicitados en el presente contrato.

El Documento de Emisión regulará los términos y condiciones de las ONs, así como otras obligaciones contraídas por el Emisor, adicionales e independientes de las resultantes de este Contrato.

Tercero. Obligaciones del Emisor.

Sin perjuicio de lo expresado en la cláusula 2ª precedente, el Emisor asume las siguientes obligaciones:

- 1º Garantizar a La Entidad Representante, y a través de él a los Obligacionistas, la veracidad de los datos contenidos en el Prospecto.
- 2º Indemnizar a la Entidad Representante por cualquier perjuicio que pudiera provocársele en el cumplimiento de este contrato que sea legal o contractualmente imputable al Emisor, salvo que ello sea consecuencia del actuar doloso o con culpa grave de la BVM.
- 3º Reembolsar los gastos que efectúe el Representante de los Obligacionistas en la protección de los derechos e intereses de los Obligacionistas en la medida que hayan sido presupuestados, comunicados al Emisor con suficiente antelación y debidamente justificados en cuanto a su pertinencia y monto.
- 4º Abonar al Representante de los Obligacionistas la remuneración pactada en este contrato.
- 5º Suministrar al Representante de los Obligacionistas:
 - i cualquier información que razonablemente le sea requerida a efectos de presentarla a los Obligacionistas y para el debido cumplimiento de este contrato, en particular acerca de la marcha de los negocios así como sobre cualquier otra situación que a juicio razonable de la BVM pueda considerarse un hecho relevante que esté el Emisor obligado a comunicar al BCU; y
 - ii toda otra información que el Emisor deba entregar al Representante de los Obligacionistas conforme las normas vigentes.
- 6º Realizar sus mayores esfuerzos (obligación de medios pero no de resultado) para:
 - i que la BVM autorice la inscripción de las ONs para su cotización, salvo que

- medie causa extraña no imputable al Emisor; y
- ii que tales autorizaciones se mantengan durante todo el plazo para el pago de las ONs, salvo que medie causa extraña no imputable al Emisor.

Cuarto. Entrega de documentación a Obligacionistas.

El Representante de los Obligacionistas podrá entregar a los posibles Obligacionistas copia del Prospecto y toda otra documentación requerida por el reglamento de la BVM o por normas del BCU.

Quinto. Obligaciones, Declaraciones y Garantías del Representante de los Obligacionistas.

5.1. Obligaciones

Durante la vigencia del presente contrato, el Representante de los Obligacionistas se obliga a:

- 1° Controlar las suscripciones e integraciones efectuadas.
- 2° Asumir la representación legal de los Obligacionistas ante el Emisor hasta la cancelación total de las ONs, con el alcance previsto en el presente Contrato, en el Documento de Emisión y en el Prospecto.
- 3° Brindar a los Obligacionistas la información que éstos le soliciten respecto a las Obligaciones Negociables.
- 4° Controlar el cumplimiento de los Ratios Financieros establecidos en la cláusula 15 del Documento de Emisión de acuerdo con lo previsto en dicho documento.
- 5° Defender los derechos e intereses colectivos de los Obligacionistas durante la vigencia de la Emisión y hasta su cancelación total de acuerdo con la ley y el presente contrato.

5.2. Declaraciones y Garantías

La BVM declara y garantiza con carácter de declaración jurada que a la fecha del presente Contrato y durante la vigencia del mismo que:

- (i) cuenta y contará con la solvencia patrimonial y técnica en materia económico-financiera y en temas vinculados al mercado de valores necesaria para actuar como Representante de los Obligacionistas, y
- (ii) BVM y quienes lo representarán en el cumplimiento de este Contrato, no se encuentran alcanzados por las incompatibilidades establecidas en el artículo 13.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU, para desempeñar tal función.

Sexto. Representación y Defensa de los Derechos de los Obligacionistas.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856753



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

El Representante de los Obligacionistas podrá realizar, en nombre y representación de los Obligacionistas, los siguientes actos respecto al Emisor:

1° Requerir al Emisor la información o documentación referida en la cláusula tercera numeral 5° de este contrato.

2° Realizar todos aquellos actos que sean necesarios para conservar los derechos de los Obligacionistas, inclusive las gestiones judiciales o administrativas que se requieran para la defensa de los intereses de los Obligacionistas, siempre que dichos actos hayan sido autorizados por una resolución asamblearia adoptada por Obligacionistas que representen el porcentaje mínimo establecido en el Documento de Emisión a dichos efectos.

Toda suma que se pudiera cobrar como consecuencia de las gestiones antes mencionadas iniciadas por el Representante de los Obligacionistas respecto a las Obligaciones Negociables, se distribuirá en forma proporcional entre todos los Obligacionistas a través del Agente de Pago, si correspondiera y conforme a lo dispuesto en el "Contrato de Agente de Pago."

3° Citar y presidir la Asamblea de Obligacionistas en los casos que lo considere oportuno o conveniente para la defensa de los intereses de éstos o cuando corresponda de acuerdo al presente contrato o a lo dispuesto en el Documento de Emisión.

4° Ejecutar, en nombre de los Titulares de los Valores, los actos jurídicos que disponga la Asamblea de Obligacionistas o las mayorías de Titulares de los Valores que correspondan.

5° Solicitar cualquier tipo de información al Agente de Pago y a la Entidad Registrante relacionada con la presente Emisión.

6° Informar a la Superintendencia de Servicios Financieros, al Emisor y a los Titulares de los Valores, a la mayor brevedad posible, sobre cualquier situación o evento que pudiera significar un conflicto de interés en sus actuaciones frente a los Titulares de los Valores.

7° Informar a los Titulares de los Valores, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento por parte del Emisor.

Las facultades del Representante de los Obligacionistas establecidas en esta cláusula son sin perjuicio de todas las otras que se establezcan en este Contrato, en el Documento de Emisión, en el Prospecto o en cualquier otra documentación relacionada con esta Emisión.

Séptimo. Actuación de Obligacionistas.

1° Forma de Actuación. Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión u otra acción establecida en el Documento de Emisión como correspondiente a los Obligacionistas o a determinadas mayorías de Obligacionistas, deberá ser adoptada en Asamblea de Obligacionistas o documentada en uno o más instrumentos sustancialmente similares y firmados por los Obligacionistas o sus apoderados en las condiciones establecidas en el Documento de Emisión, y comunicada al Representante de los Obligacionistas en forma fehaciente.

2° Las Asambleas de Obligacionistas se regirán en cuanto a su constitución, funcionamiento y mayorías para adoptar resoluciones por lo estipulado en el Documento de Emisión.

3° Por resolución adoptada por una mayoría de Obligacionistas que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del total del monto del capital adeudado y en circulación bajo todas las series que se hubieran emitido, se podrá acordar con el Emisor, entre otras resoluciones según se detallan en el Documento de Emisión, la sustitución del Representante de los Obligacionistas.

Octavo. Plazo del Contrato. Condición Suspensiva.

El presente contrato comenzará el día de la fecha y tendrá la misma duración y finalizará en igual forma y por iguales causales que las previstas para la Emisión de las Obligaciones Negociables.

Todas las obligaciones de BVM emergentes del presente contrato están sujetas a la condición suspensiva de la efectiva emisión de las Obligaciones Negociables.

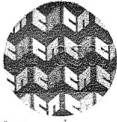
Noveno. Exoneración de responsabilidad del Representante de los Obligacionistas.

1° Desde ya los Obligacionistas y el Emisor exoneran de responsabilidad y mantendrán indemne al Representante de los Obligacionistas por los resultados de su gestión de conformidad con las obligaciones asumidas bajo el presente contrato, salvo los casos de omisión, dolo o culpa grave del Representante de los Obligacionistas en dicho actuar (artículo 464, ley 16.060).

2° El Representante de los Obligacionistas no es responsable por el cumplimiento de las obligaciones que el Prospecto y el Documento de Emisión de las ONs imponen al Emisor.

3° El Representante de los Obligacionistas no estará obligado a cumplir ninguna instrucción, orden o resolución de los Obligacionistas conforme a lo dispuesto en este contrato, si no se le adelantan los fondos o se le proporcionan las garantías suficientes para cubrir todos los gastos, tributos y responsabilidades que deba asumir.

4° El Representante de los Obligacionistas actuando a nombre propio y en representación de los Obligacionistas, y sin requerir permiso ni autorización de los Titulares de los Valores, podrá en cualquier momento acordar y otorgar con el Emisor las modificaciones al presente Contrato de Representante de los Obligacionistas que estime pertinente, con alguno o algunos de los siguientes propósitos: a) agregar obligaciones o restricciones o declaraciones del Emisor que sirvan de protección adicional a los Obligacionistas; b) aclarar cualquier ambigüedad o disposición dudosa contenida en este Contrato, sus modificaciones o en las ONs; c) modificar cualquier disposición del presente Contrato de carácter formal o técnico que, a su juicio, no resulte perjudicial para los intereses de los Obligacionistas o para corregir un error manifiesto. Toda modificación deberá ser inmediatamente comunicada a las bolsas de valores en las cuales las Obligaciones Negociables coticen, al BCU de acuerdo a la normativa correspondiente y a los Obligacionistas (a éstos mediante publicación en dos diarios de amplia circulación en la capital, por tres días consecutivos indicando que



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

existe documentación a su disposición. La publicación no indicará ni el contenido ni el alcance de las modificaciones).

Décimo. Renuncia del Representante de los Obligacionistas.

10.1 La BVM podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Representante de los Obligacionistas y rescindir el presente contrato, por su sola voluntad siempre y cuando exista una causa razonablemente justificada a tales efectos, debiendo comunicar tal decisión y su causa al Emisor y a los Obligacionistas en forma personal o, alternativamente, a estos últimos mediante publicaciones en dos diarios de amplia circulación en la capital por tres días corridos, con al menos 90 días corridos de anticipación. En la misma oportunidad de ser comunicada la renuncia, la BVM deberá convocar a una Asamblea de Obligacionistas para designar un nuevo Representante de los Obligacionistas con al menos noventa (90) días corridos de anticipación. La Entidad Representante deberá renunciar si, en el transcurso de vigencia de la emisión, surgiera una de las incompatibilidades mencionadas en el artículo 13.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

La rescisión no dará derecho al Emisor para reclamar la devolución de suma alguna que hubiere abonado a la Entidad Representante como retribución por sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este Contrato, excepto en lo que refiere a la devolución de la retribución, que hubiera percibido por adelantado de acuerdo al tiempo no transcurrido, respecto de la cual la Entidad Representante podrá retener aquella porción de la misma a prorrata del período en que sus servicios se prestaron, suma que deberá estar integrada una vez transcurrido el plazo mencionado precedentemente luego de la notificación personal de la rescisión al Emisor.

10.2 La Asamblea de Obligacionistas designará un nuevo Representante de los Obligacionistas por Obligacionistas presentes que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del capital adeudado y en circulación bajo todas las series que se hubieran emitido al día al día de la Asamblea. Si el Representante de los Obligacionistas designado no aceptara el cargo dentro de los quince (15) días corridos siguientes a la resolución de la respectiva Asamblea o la Asamblea no designara un nuevo Representante de los Obligacionistas, el Emisor podrá efectuar tal designación dentro de los treinta (30) días corridos siguientes, recabando directamente la aceptación del nuevo Representante de los Obligacionistas y comunicándolo a la BVM, al BCU y a los Obligacionistas en forma fehaciente.

10.3 En todo caso la BVM deberá continuar en el cumplimiento de sus obligaciones hasta la designación de un nuevo Representante de los Obligacionistas.

10.4 Designado y habiendo aceptado el nuevo Representante de los Obligacionistas, la BVM quedará liberada de toda responsabilidad. Sin perjuicio de ello, el Representante de los Obligacionistas será siempre responsable por todos los perjuicios que ocasionare su accionar doloso o con culpa grave y su renuncia no lo libera de responsabilidades de causa anterior a la fecha de dicha su efectiva renuncia, ni tampoco por daños que sean consecuencia directa del incumplimiento de obligaciones bajo el presente.

10.5 El Representante de los Obligacionistas estará obligado a explicitar los motivos

de su renuncia, debiendo quedar en el acta de asamblea correspondiente claramente establecidos los motivos de la misma.

Undécimo. Retribución de la BVM.

11.1 Los honorarios de BVM, por todos sus servicios bajo la Emisión ascienden a 0.099% del monto circulante más IVA por año con un mínimo de US\$ 4.200 (dólares americanos cuatro mil doscientos) más IVA por año.

11.2 El pago de la retribución a BVM por parte del Emisor antes mencionada incluyen los servicios de derechos de cotización, los servicios aquí descriptos, así como también los servicios prestados bajo el "Contrato de Agente de Pago" y bajo el "Contrato de Entidad Registrante".

11.3 El honorario es representativo del total de la Emisión, es decir, US\$ 11.000.000 (dólares americanos once millones), y se reducirá proporcionalmente luego de realizadas amortizaciones de capital e intereses, o en caso de que la integración del mercado sea efectivamente menor a dicha cifra se prorrateará. El primer período anual comienza el día de la emisión.

11.4 La facturación será anual y pagadera en forma adelantada dentro de los veinte días hábiles de cada año correspondientes en la cuenta bancaria a nombre del Representante de los Obligacionistas número 549 del Banco Central del Uruguay.

Duodécimo. Gastos y tributos.

12.1 Serán de cargo del Emisor todos los tributos presentes o futuros que se generen por la celebración y cumplimiento del presente Contrato, quedando excluidos de dicha obligación los tributos que graven la retribución percibida por el Representante de los Obligacionistas (a modo de ejemplo, pero sin limitación, el Impuesto de Renta de la Actividad Empresarial – IRAE o cualquier otro impuesto a la renta del Representante de los Obligacionistas).

12.2 El Emisor garantiza y se obliga ante el Representante de los Obligacionistas a reembolsarlo y mantenerlo indemne por todo gasto, costo, tributo o indemnización, debidamente justificado y documentado, en que deba incurrir en cumplimiento de lo pactado o para las gestiones extrajudiciales o la ejecución judicial de las obligaciones del Emisor bajo este contrato o las Obligaciones, salvo dolo o culpa grave de parte de la BVM en el cumplimiento de sus obligaciones, y siempre y cuando el Representante de los Obligacionistas presente un detalle justificado del reclamo eventual que se le formulara.

Décimo tercero. Mora Automática.

Las partes caerán en mora de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna, por el solo vencimiento de los términos acordados para el cumplimiento de las obligaciones emergentes del presente o por la realización u omisión de cualquier acto que se traduzca en hacer o no hacer algo contrario a lo pactado en este contrato.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

FI N° 856755



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

Décimo cuarto. Ley y Jurisdicción Aplicable.

El presente contrato se rige por y está sujeto a las leyes de la República Oriental del Uruguay. Para cualquier cuestión que se suscite entre las partes en relación con este contrato, serán competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo.

Décimo quinto. Domicilios y Notificaciones.

A todos los efectos que pudiese corresponder, las partes constituyen domicilios en los declarados como suyos en la comparecencia. Todas las notificaciones u otras comunicaciones a las respectivas partes se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por medio de telegrama colacionado con acuse de recibo u otro medio fehaciente a cada parte en su domicilio expresamente constituido.

Décimo sexto. Modificaciones.

Cualquier modificación al presente contrato no será válida a menos que se realizada mediante acuerdo escrito por las partes.

Décimo séptimo. Contrato único.

El presente contrato, constituye la totalidad de lo acordado entre las partes con respecto a su objeto y sustituye todos los contratos, compromisos, acuerdos, negociaciones anteriores, ya sean verbales o escritos, entre las partes sobre el mismo objeto.

Décimo octavo. Separabilidad.

Si cualquier disposición del presente contrato se considerare nula o inaplicable conforme a cualquier ley: (i) dicha disposición será completamente divisible; (ii) el presente contrato se interpretará y se hará cumplir como si dicha disposición nula o inaplicable nunca hubiera sido parte del presente; y (iii) las disposiciones restantes del presente contrato permanecerán en plena vigencia y no se verán afectadas por la disposición nula o inaplicable.

Décimo noveno. Renuncia a derechos.

Solamente se podrá renunciar por escrito a cualquier derecho emergente del presente contrato por la parte titular de dicho derecho. El no ejercicio o el retraso en el ejercicio de cualquier derecho o acción no deberá interpretarse como una renuncia a dicho derecho o acción. Ningún ejercicio parcial o único de cualquier derecho según el presente contrato impedirá el ejercicio completo o adicional del derecho. Ninguna renuncia de cualquier incumplimiento en cualquier ocasión será interpretada como una renuncia a cualquier otro incumplimiento o incumplimiento posterior.

Vigésimo. Cesión.

Las partes no podrán realizar ningún tipo de cesión sobre los derechos, créditos y/o

obligaciones emergentes del presente contrato, sin la conformidad previa, expresa y por escrito de la otra parte.

Vigésimo Primero. Incorporación por referencia.

Todas las referencias al Documento de Emisión realizadas en el presente Contrato, se entenderán hechas al documento de emisión finalmente suscrito por el Emisor para la emisión de las Obligaciones Negociables, el que se entenderá incorporado al presente por referencia y se considerará parte integrante del presente Contrato. Los términos que comiencen en mayúscula y que no se encuentren definidos en el presente Contrato tendrán el significado que se les asigna en el Documento de Emisión.

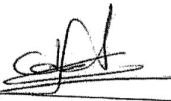
En señal de conformidad, se firman tres ejemplares de un mismo tenor en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

Por **BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO**

Firma: 

Aclaración:

ANGEL O'DONNELL

Firma: 

Aclaración

CARLOS URRUTIA

Por **ZONAMERICA**

Firma: 

Aclaración:

ORLANDO DARD

Firma: _____

Aclaración: _____



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fl N° 856761



ESC. FEDERICO MARIA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 10782/1

CONCUERDA bien y fielmente con los originales de su mismo tenor que
tuve a la vista, con los cuales he cotejado el presente testimonio.- **EN FE DE**
ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante Oficinas
Públicas y/o Privadas, expido el presente, que sello, signo y firmo en seis
fojas de papel notarial, de la serie Fl número 856751 al 856755 y 856761
en la ciudad de Montevideo, el quince de setiembre de dos mil diecisiete.-

FEDERICO PÉREZ DEL CASTILLO
ABOGADO - ESCRIBANO

ARANCEL OFICIAL	
A. lo:	8
H. lo:	0.05 JZ
it. \$	97
Gremial \$	



Anexo 5 Calificación de Riesgo de la Emisión



Finanzas Corporativas

Bienes Raíces / Uruguay

Zonamerica S.A. (ZA)

Informe Integral

Calificaciones

Emisor A-(uy)
ON Serie 1 por hasta U\$S 11 MM A-(uy)

Perspectiva

Estable

Resumen Financiero

	31/03/17	30/09/16
	6 m	12 m
Total Activos (U\$S miles)	80.016	75.879
Total Deuda Financiera (U\$S miles)	7.153	5.398
Ingresos (U\$S miles)	15.330	28.976
EBITDA (U\$S miles)	3.923	7.998
Deuda/ EBITDA	0.9	0.7
EBITDA/Intereses	11.6	32.2

Informes relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy

Analista Principal

Gabriela Curutchet
Director Asociado
5235 8122
gabriela.curutchet@fixscr.com

Analista Secundario

Mariano de Sousa
Analista
5235 8141
mariano.desousa@fixscr.com

Responsable del Sector

Cecilia Mingullon
Director Senior
5235 8123
cecilia.mingullon@fixscr.com

Factores relevantes de la calificación

Manejo consolidado del grupo: El grupo a través de su holding Zonamerica Ltd. se maneja con una administración centralizada que prioriza la rentabilidad del grupo en su conjunto. Zonamerica S.A. (ZA) es la principal compañía del grupo con aprox. el 56% de los ingresos y del EBITDA. En el pasado Zonamerica Ltd. brindó soporte a las compañías del grupo mediante garantías, mientras que las subsidiarias otorgaron financiamiento al grupo para la realización de inversiones a través de dividendos o préstamos intercompañías. Actualmente, ZA planea destinar los fondos provenientes de las ON bajo análisis a emitir, al pago de dividendos (por hasta U\$S 8.0 millones), que serán utilizados para cancelación de préstamos con particulares de Zonamerica Ltd., y a la realización de inversiones.

Cambio en la estructura de capital: la emisión ON en dos series la primera por U\$S 11 millones y las segunda por U\$S 4 millones, provocará un incremento en el endeudamiento con un ratio estimado de Deuda/EBITDA cercano a 3.4x para 2018. A pesar de ello, Fix considera que la estructura de la deuda en el largo plazo (vto 2029) le otorgara mayor flexibilidad para financiar el flujo libre negativo esperado para 2017. A partir de 2018 el ratio de EBITDA/servicio de deuda ha sido estimado en valores cercanos a 2.0x.

Generación interna de fondos estables: los contratos de arrendamiento y servicios a mediano denominados en dólares le otorgan a Zonamerica S.A. una base de ingresos estable y predecible entre U\$S 26 y U\$S 30 millones anuales. La Resolución del Poder Ejecutivo le permite a ZA la explotación hasta 2040 de la zona franca en una zona estratégica cercana a Montevideo le posibilitó a la compañía construir más de 79.000 mts2 rentables destinados a una cartera atomizada de aprox. 240 clientes.

Consolidación del modelo de negocio: Los ingresos estables junto con un manejo conservador de los costos le permiten a la compañía tener un flujo de caja operativo estable superior a U\$S 5.6 millones. A partir de 2018 ZA tendrá un flujo de fondos libre positivo superior a U\$S 2.0 millones ya que la compañía planea mantener los actuales niveles de metros cuadrados arrendables, realizando inversiones solamente para mantenimiento y actualización de la infraestructura ya construida (U\$S 2.0 millones / U\$S 2.5 millones por año). Se prevén acotados niveles de distribución de dividendos.

Sensibilidad de la calificación

Fix considerará una baja en la calificación en el caso de existir (i) un menor nivel de rentabilidad producto de la baja en la ocupación o reducción de los precios de arrendamiento y/o alquiler o (ii) un mayor endeudamiento producto de elevados niveles de distribución de dividendos y/o otorgamiento de préstamos a compañías relacionadas.

Liquidez y estructura de capital

Estructura de deuda proforma: Fix estima que luego de la emisión de las dos series de ON por un total de U\$S15 MM y del incremento de préstamos bancarios la deuda ascenderá a U\$S 27.1 millones, venciendo el 58% a partir de 2023.

Adecuada liquidez: ZA opera con una buena posición de liquidez, teniendo la caja suficiente para al menos el 50% de los vencimientos de corto plazo. Fix espera que en los próximos años la liquidez se reduzca levemente por el crecimiento de deuda en el corto plazo derivada de la amortización de los préstamos bancarios.

Perfil del negocio

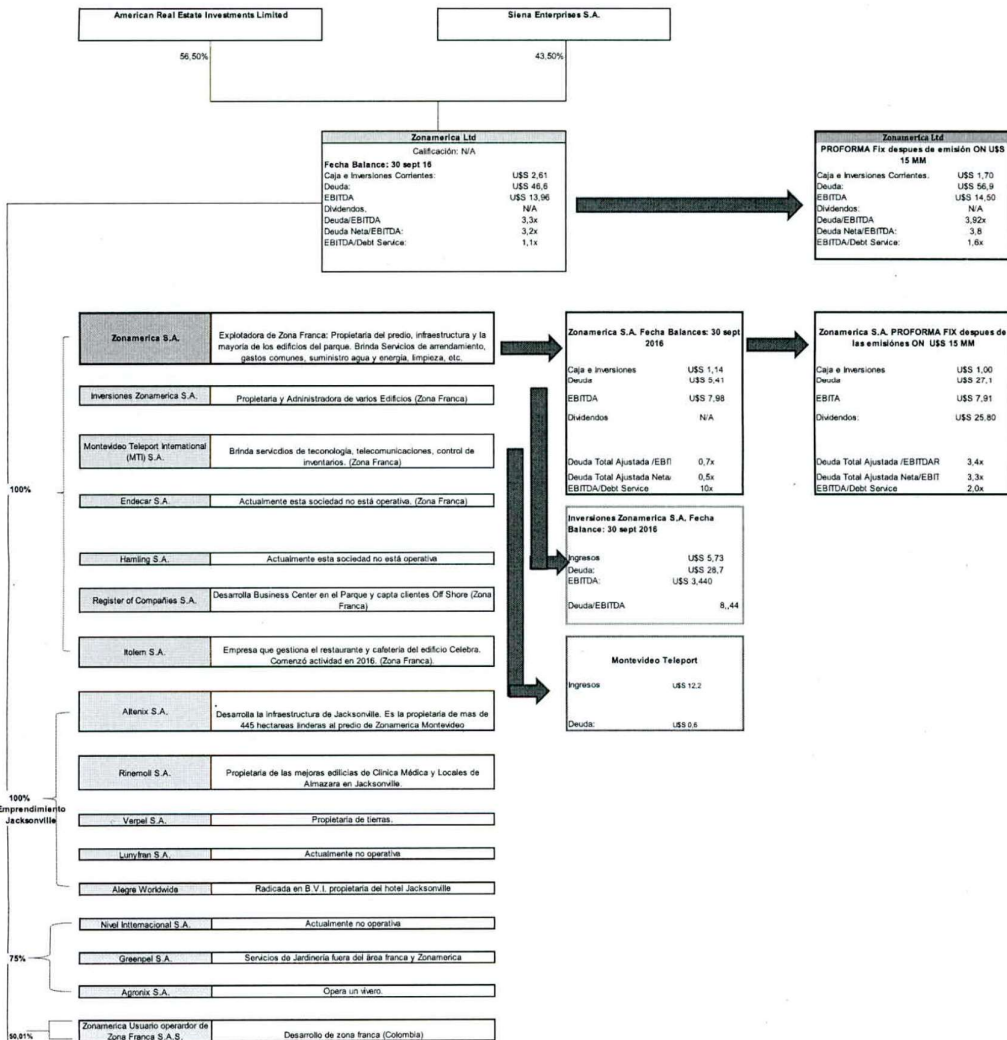
Zonamerica S.A. (ZA) forma parte del grupo Zonamerica Ltd. que se dedica a desarrollar la zona franca autorizada en Montevideo. ZA posee la autorización del Poder Ejecutivo para la explotación de la zona franca por 50 años venciendo en 2040. La compañía está instalada en un punto estratégico del cono sur (a una hora de Bs As. y Porto Alegre) en un predio de aprox. 92 ha (propias aprox. 85 ha). Con más de 100.000 mts construidos, ZA brinda arrendamientos y distintos tipos de servicios a las compañías alojadas en el predio.

Estructura Societaria (EBITDA y deuda del Grupo)

El grupo Zonamerica opera como un consolidado, con una administración centralizada que busca maximizar la rentabilidad del conjunto. Zonamerica Ltd opera como la inversora del grupo, no realizando operaciones de forma individual. Zonamerica S.A. representa aprox. el 56% de los ingresos del grupo y aprox. el 52% del EBITDA. Existen operaciones cruzadas entre las compañías del grupo. Zonamerica Ltd le ha brindado soporte financiero a ZA mediante el otorgamiento de garantías. A su vez ZA ha distribuido dividendos y otorgado prestamos a intercompañías con el fin de financiar inversiones que no se encuentran en cabeza de ZA.

ZA planea incrementar su endeudamiento a U\$S 27.1 millones. La compañía emitirá dos series de Obligaciones Negociables por un total de U\$S 15 millones. La primer serie se emitirá antes de fin de año por U\$ 11 millones siendo los fondos destinados a la distribución de dividendos a Zonamerica Ltd. por hasta U\$ 8.0 millones y el resto para inversiones. La segunda será de U\$S 4.0 millones y se emitirá durante el primer semestre de 2018.

Estructura de Grupo Zonamerica (miles US\$)



Regulación de Zonas Francas - Beneficios fiscales (ley 15.921).

El régimen de zonas francas implica la intervención estatal en distintos niveles. La Dirección General de Comercio – Área Zonas Francas tiene a su cargo la administración, supervisión y control de las mismas. Asimismo, la solicitud de autorización para explotación de las zonas francas por particulares debe ser presentada al Poder Ejecutivo, quien eleva a la Comisión Honoraria asesora en materia de Zonas Francas aquellas que considere convenientes. Las zonas francas son pasibles de multas en los casos que no cumplan con los términos de su autorización.

Los usuarios de una zona franca adquieren derecho a operar mediante contrato oneroso celebrado con el explotador (usuarios directos) o con usuarios existentes (usuarios indirectos). Ambos requieren autorización de la Dirección General de Comercio – Área Zonas Francas para operar. Los usuarios pueden utilizar las instalaciones que le brindan los explotadores de la zona franca o construir las propias, comprando al administrador el terreno y contratando con él los servicios generales. Los usuarios, a su vez, pueden trabajar con mercadería en consignación de propiedad de una empresa no usuaria. Esto es una forma de beneficiarse por las exenciones aduaneras y demás beneficios, sin tener la obligación de constituirse en usuario de la misma.

Los clientes de Zonamerica se constituyen como usuarios de Zona Franca, beneficiándose de paquetes fiscales y aduaneros. La ley de Zonas Francas garantizan la exoneración de todo impuesto creado a crearse a las empresas usuarias de Zona Franca durante la duración de su contrato con Zonamerica. Los usuarios cuentan con los siguientes beneficios fiscales:

- Exención del impuesto a la renta (25%) y del patrimonio (1.5% para empresas).
- Exención del impuesto al valor agregado (22%).
- Completa exoneración de todos los impuestos y tasas aduaneras e impuestos sobre ventas.
- Posibilidad de repatriar el 100% de su capital y ganancias.
- Exención a los aportes a la seguridad social para funcionarios extranjeros.
- Almacenaje sin tiempo para todo tipo de bienes.
- Inexistencia de monopolios estatales.

Infraestructura

El Parque ha sido diseñado para un segmento de empresas multinacionales con altas exigencias en materia de telecomunicaciones, seguridad y demás servicios. Actualmente, ZA tiene 79.784 m2 rentables con un porcentaje de ocupación promedio superior al 90%. La empresa brinda arrendamiento de depósitos, oficinas clasificadas en A, B y C según el nivel arquitectónico e infraestructura y call centers.

Ingresos

La compañía posee sus ingresos atomizados dado que a la fecha hay más de 300 empresas instaladas en el parque. Ninguno de los clientes supera el 4.7% de la facturación de ZA. Las mismas se agrupan en siete plataformas de negocios:

- Sede de empresas internacionales y Centros de Servicios Compartidos
- Industria Financiera, en especial en el sector de Banca Privada
- Servicios Profesionales y de Consultoría.
- Actividades relacionadas a la tecnología de la información (desarrollo y soporte de software)
- Servicios de Call Center
- Comercialización de productos en modalidad de trading offshore
- Plataforma de Biotecnología para investigación y desarrollo, investigación genética y servicios de análisis clínicos.

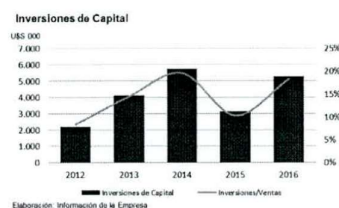
Los ingresos de ZA se segmentan en arrendamiento (46%) y servicios (54%). Los principales servicios otorgados son servicios de infraestructura (áreas de parking, veredas, iluminación, áreas verdes y áreas de recreación), otorgamiento de energía eléctrica, agua potable,

servicios de limpieza y mantenimiento y servicios de apoyo (áreas de carga y descarga, de servicio, de contenedores y vehículos).

Los usuarios pagan a Zonamerica un alquiler mensual en dólares por adelantado. Los contratos de Usuario (tanto de oficinas como de depósitos) pueden celebrarse por cualquier plazo, siempre que su vencimiento no exceda del 16-02-2040. Los mismos poseen una cláusula de prórroga automática y de ajuste del precio según la variación del Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos. Adicionalmente, cada usuario, incluyendo aquellos que poseen instalaciones propias, paga mensualmente a Zonamerica un precio por metro cuadrado ocupado por servicios comunes. Asimismo, la empresa brinda otros servicios tales como seguros, construcción de obras adicionales, mantenimiento, etc.

Fix considera que estas cláusulas contractuales permiten a la Compañía mantener un reducido nivel de incobrabilidad. Los contratos establecen que la falta de cumplimiento en los pagos en tiempo y forma puede ser castigada con multas y recargos por mora (equivalente al 10% de la suma adeudada más una tasa LIBO incrementada en un 12%), otorgándose una tolerancia de 45 días después del vencimiento para interferir en la entrada y salida de los bienes al predio. Adicionalmente, transcurridos el plazo de tolerancia, Zonamerica tiene derecho a dejar de prestar los servicios básicos (luz, energía, agua, etc.).

Inversiones



En el corto/mediano plazo la ZA no planea realizar ninguna inversión de importante envergadura. Las inversiones para 2017 rondarán los U\$S 8.0 millones y serán destinados a mejoramientos puntuales de ciertos edificios y depósitos. Para adelante las inversiones por mantenimiento rondarán entre U\$S 2.0 millones y U\$S 2.5 millones.

Riesgo del Sector

- **Actividad altamente regulada.** Cambios en las regulaciones nacionales y del MERCOSUR, así como cualquier cambio legal en los países de la región respecto de las zonas francas o actividades relacionadas podría afectar las actividades de la Compañía.
- **Ingresos sensibles a las variaciones en la actividad económica de la región,** con impacto principalmente en la actividad de logística, así como también en los precios de los alquileres.
- **Competencia de parques industriales y zonas francas en la región,** mitigado por el grado de desarrollo alcanzado por Zonamerica y la diferenciación en cuanto a calidad de producto ofrecido.

Posición Competitiva

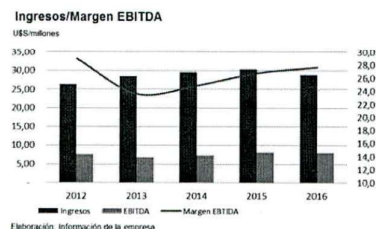
La competencia es regional y en ciertas actividades se considera no solo los beneficios fiscales sino los costos y acceso a oficinas, la plataforma de telecomunicaciones, situación socio-económica y marco regulatorio del país, ampliando la competencia a zonas no francas. Los mayores competidores en de Zonamerica son: Los operadores de depósitos portuarios en régimen de Puerto Libre en Montevideo, Zona Franca de Colonia, Zona Franca en Florida, Parque de las Ciencias (Montevideo), Zona Franca en Aguada Park (Montevideo), World Trade Center Free Zone (Montevideo), La ciudad de Buenos Aires, La ciudad de Montevideo fuera de zonas francas y la ciudad de Santiago de Chile.

Perfil financiero

Rentabilidad

Los ingresos de ZA resultan bastante estables y predecibles dado que los contratos con los usuarios se estipulan en dólares siendo el plazo promedio de los mismos entre 6 y 7 años. Los ingresos de la Compañía varían según los m2 rentables, al nivel de ocupación y la variación de los precios de los espacios arrendados.

A septiembre'2016 los ingresos de ZA cerraron en U\$S 28.9 millones habiéndose reducido en un 3.9% con respecto a sept'2015. La variación es explicada principalmente por una menor ocupación en los edificios Clase A y Clase B. El EBITDA cerró en los niveles similares al año anterior U\$S 7.98 millones vs U\$S 8.09 millones en sept' 2015 y los márgenes sobre ventas crecieron a 27.6% (26.7% a sept'15).



Flujo de Fondos

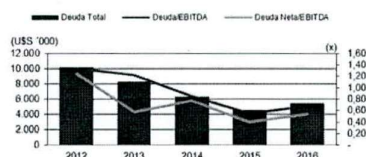
En los últimos años ZA generó un flujo de caja operativo estable superior a U\$S 5.6 millones. La compañía realizó inversiones de capital destinadas a la mejora en infraestructura actual, no habiendo construido nuevos edificios en los últimos años. Las inversiones fluctuaron entre U\$S 2.0 millones y U\$S 6.0 millones por año. No existe una política definida con respecto a la distribución de dividendos. En el pasado la distribución de dividendos ha variado según la generación de fondos de ZA y las necesidades del grupo. El flujo de fondos libre suele ser positivo con excepción a los períodos con elevadas inversiones y/o distribución de dividendos. En 2016 que se repartieron dividendos y realizaron inversiones por un total de U\$S 7.5 millones y el flujo de fondos resultó en menos U\$S 1.6 millones.

Fix espera para sept'2017 un flujo de fondos libre negativo dada el elevado nivel de dividendos/prestamos intercompañías (U\$S 25.8 millones) y de inversiones (U\$S 8.2 millones). A partir de 2018 Fix espera que la compañía logre un flujo de fondos positivo de aprox. U\$S 2.0 millones, mediante reducidas inversiones y pagos de dividendos.

Liquidez y estructura de capital

En los últimos años ZA operó con bajos ratios de endeudamiento y cobertura.

Deuda Total y Endeudamiento

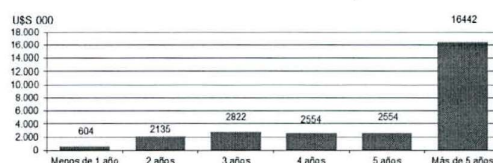


Elaboración: Información de la empresa

Zonamerica planea emitir ON por U\$S 11 millones antes de fin de año y ON por U\$ 4,0 millones en el primer semestre de 2018. Una vez finalizadas ambas emisiones la deuda total será de U\$S 27.1 MM, compuesta por ON U\$S 15 millones y préstamos bancarios por U\$S 12.1 millones. El ratio de deuda/EBITDA en septiembre 2018 será cercano a 3.4x e irá reduciéndose gradualmente durante los siguientes ejercicios, pudiendo cumplir con las condiciones de endeudamiento y cobertura estipulados en los términos y condiciones de las ON. Fix considera que el nivel de endeudamiento será levemente elevado mitigado por la buena estructura de capital.

El siguiente grafico muestra los vencimientos de capital en los próximos 5 años.

Vencimientos de Deuda



Elaboración: Información de la empresa

ZA opera con una buena posición de liquidez, teniendo la caja suficiente para al menos el 50% de los vencimientos de corto plazo. Fix espera que en el los próximos años la liquidez se reduzca levemente por el crecimiento de deuda en el corto plazo derivada de la amortización de los préstamos bancarios.

Fondeo y flexibilidad financiera (acceso a los mercados de capitales y financieros, bonos, préstamos bancarios y acciones).

La compañía ha demostrado tener buen acceso al financiamiento bancario de mediano/largo plazo y al mercado de capitales. En 2001 la compañía emitió ON por U\$S 9.2 millones garantizadas por Zonamerica Ltd. Las mismas fueron canceladas al vencimiento. Los principales bancos del grupo son BROU, BBVA e Itaú.

Anexo I. Resumen Financiero

Los ratios a marzo '17 han sido estimados anualizando las cifras semestrales.

Resumen Financiero-

(miles de US\$, año fiscal finalizado en Septiembre)

Cifras consolidadas

Normas Contables

	NIIF mar-17 6 meses	NIIF sep-16 12 meses	NIIF sep-15 12 meses	NIIF sep-14 12 meses	NIIF sep-13 12 meses
Meses					
Rentabilidad					
EBITDA Operativo	3.923	7.998	8.059	7.292	6.642
EBITDAR Operativo	3.923	7.998	8.059	7.292	6.642
Margen de EBITDA	25,6	27,6	26,7	24,8	23,6
Margen de EBITDAR	25,6	27,6	26,7	24,8	23,6
Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%)	1,3	10,2	7,9	7,6	6,9
Margen del Flujo de Fondos Libre	(7,9)	(6,3)	10,2	(0,5)	16,8
Retorno sobre el Patrimonio Promedio	8,2	6,0	1,4	4,3	3,9
Coberturas					
FGO / Intereses Financieros Brutos	1,3	26,0	19,8	24,7	12,2
EBITDA / Intereses Financieros Brutos	11,6	32,2	26,5	31,2	15,7
EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres)	11,6	32,2	26,5	31,2	15,7
EBITDA / Servicio de Deuda	5,2	10,0	3,8	3,5	2,8
EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda	5,2	10,0	3,8	3,5	2,8
FGO / Cargos Fijos	1,3	26,0	19,8	24,7	12,2
FFL / Servicio de Deuda	(1,2)	(2,0)	1,6	0,0	2,2
(FFL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda	(0,1)	(0,5)	2,2	0,3	4,0
FCO / Inversiones de Capital	(0,1)	1,1	2,0	1,0	2,2
Estructura de Capital y Endeudamiento					
Deuda Total Ajustada / FGO	31,1	0,9	0,8	1,1	1,7
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,9	0,7	0,6	0,9	1,2
Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio / EBITDA	0,7	0,5	0,4	0,8	0,6
Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo	0,9	0,7	0,6	0,9	1,2
Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo	0,7	0,5	0,4	0,8	0,6
Deuda Garantizada / Deuda Total	0	0	0	0	0
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	0,1	0,1	0,4	0,3	0,2
Balance					
Total Activos	80.016	75.879	88.433	89.273	89.211
Caja e Inversiones Corrientes	1.543	1.142	1.217	610	4.346
Deuda Corto Plazo	830	548	1.827	1.834	1.955
Deuda Largo Plazo	6.323	4.850	2.655	4.436	6.266
Deuda Total	7.153	5.398	4.482	6.269	8.221
Deuda asimilable al Patrimonio					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	7.153	5.398	4.482	6.269	8.221
Deuda Fuera de Balance	0	0	0	0	0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	7.153	5.398	4.482	6.269	8.221
Total Patrimonio	60.155	57.740	71.145	70.165	67.216
Total Capital	67.308	63.137	75.628	76.434	75.437
Flujo de Caja					
Flujo generado por las Operaciones (FGO)	115	6.208	5.701	5.551	4.752
Variación del Capital de Trabajo	(199)	(321)	427	97	4.085
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(84)	5.887	6.128	5.648	8.836
Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital	(1.123)	(5.294)	(3.054)	(5.782)	(4.099)
Dividendos	0	(2.411)	0	0	0
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(1.207)	(1.818)	3.073	(134)	4.737
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	850	0	647	0
Otras Inversiones, Neto	0	8	0	0	0
Variación Neta de Deuda	1.608	885	(1.797)	(2.018)	(1.920)
Variación Neta del Capital	0	0	0	0	0
Otros (Inversión y Financiación)	0	0	(405)	(2.269)	865
Variación de Caja	401	(75)	871	(3.775)	3.682
Estado de Resultados					
Ventas Netas	15.330	28.976	30.156	29.359	28.171
Variación de Ventas (%)	N/A	(3,9)	2,7	4,2	N/A
EBIT Operativo	2.281	5.027	5.352	4.677	4.051
Intereses Financieros Brutos	338	249	304	234	424
Alquileres	0	0	0	0	0
Resultado Neto	2.415	3.867	980	2.949	1.325

Anexo II. Glosario

- EBITDA: Resultado operativo antes de Amortizaciones y Depreciaciones
- EBITDAR: EBITDA + Alquileres devengados
- Servicio de Deuda: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Deuda Corto Plazo
- Cargos Fijos: Intereses financieros Brutos + Dividendos preferidos + Alquileres devengados
- Costo de Financiamiento Implícito: Intereses Financieros Brutos / Deuda Total
- Deuda Ajustada: Deuda Total + Deuda asimilable al Patrimonio + Deuda Fuera de Balance

Anexo III. Características del Instrumento

Zonamerica S.A. emitirá las Obligaciones Negociables Serie 1 por hasta U\$S 11 millones bajo el programa de U\$S 30 millones, según las siguientes condiciones:

Monto: por hasta U\$S 11.000.000

Moneda: dólares estadounidenses.

Vencimiento: doce años desde la fecha de emisión.

Período de gracia: 6 años

Amortización: 6 cuotas anuales consecutivas una vez finalizado el período de gracia.

Intereses: Libor (180días) + 4%. La tasa de interés en ningún caso será inferior a una tasa nominal anual de 6,00% y superior a una tasa nominal anual de 7,25%. El pago de intereses se realizará semestralmente.

Uso de los fondos: Los fondos serán utilizados por el Emisor para reestructurar deuda financiera de su casa matriz y para realizar inversiones. El Emisor pagará dividendos a Zonamerica Ltd. por hasta U\$S 8 millones y Zonamerica Ltd. utilizará la totalidad de dichos fondos para cancelar deuda financiera. El remanente será utilizado para realizar inversiones.

Condiciones Financieras:

- Deuda Financiera Total / Total de Activos deberá ser inferior a 50%
- Deuda Financiera / EBITDA: inferior a 4.5x los primeros 3 años e inferior a 4.0x a partir de finalizado el tercer año hasta su cancelación.
- EBITDA / Servicio de Deuda mayor a 1.5x.

Para el cálculo de los ratios se tomarán en consideración los Estados Contables Auditados de Zonamerica S.A. al cierre de cada ejercicio expresado en su moneda funcional (dólares estadounidenses).

Anexo IV.. Dictamen de calificación

FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de **FIX SCR Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.** (afiliada de Fitch Ratings), en adelante **FIX**, realizado el 30 de agosto de 2017, asignó en **Categoría A-(uy)** a la calificación de Emisor de **Zonamerica S.A.** y a la calificación de las Obligaciones Negociables Serie I por hasta U\$S 11 millones. Las calificaciones cuentan con **Perspectiva Estable**.

Categoría A(uy): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Las calificaciones nacionales no son comparables entre distintos países, por lo cual se identifican agregando un sufijo para el país al que se refieren. En el caso de Uruguay se agregará "(uy)".

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

La calificación asignada se desprende del análisis de los Factores Cuantitativos y Factores Cualitativos. Dentro de los Factores Cuantitativos se analizaron la Rentabilidad, el Flujo de Fondos, el Endeudamiento y Estructura de Capital, y el Fondeo y Flexibilidad Financiera de la Compañía. El análisis de los Factores Cualitativos contempló el Riesgo del Sector, la Posición Competitiva, y la Administración y calidad de los Accionistas.

Crterios Relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas. Registrado ante el Banco Central del Uruguay, disponible en www.bcu.gub.uy

Fuentes

- Estados Contables Generales auditados hasta el 30/09/2016 y Estados Contables de Revisión Limitada correspondiente al 30-06-2017.
- Auditor externo a la fecha del último balance: Deloitte & Touche ZF Ltda.
- Información de gestión suministrada por la compañía.


FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA


FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA


FIX SCR URUGUAY
CALIFICADORA DE RIESGO SA

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación,

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS A LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES, PARA LOS CUALES EL ANALISTA LÍDER SE BASA EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A. (www.fixscr.com).

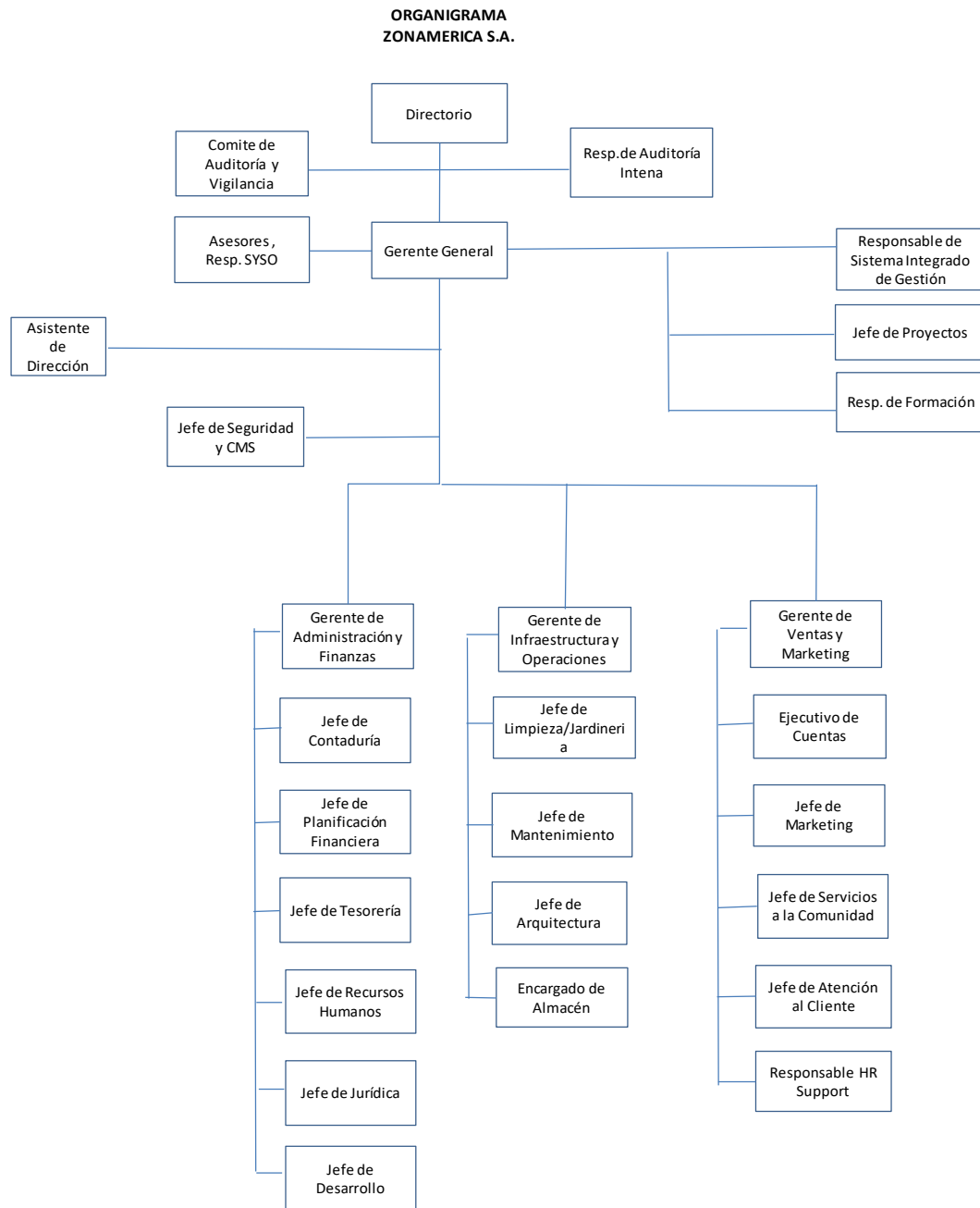
Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del Instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos sus derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. considera creíbles. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. lleva a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. en el momento de realizar una calificación crediticia será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

La información contenida en este informe recibida del emisor se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos es únicamente responsable por la calificación. La calificación solo incorpora los riesgos derivados del crédito. En caso de incorporación de otro tipo de riesgos, como ser riesgos de precio o de mercado, se hará mención específica de los mismos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no está comprometida en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. estuvieron involucrados en el mismo pero no son individualmente responsables por las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. La asignación, publicación o disseminación de una calificación de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. a usar su nombre en calidad de "experto" en cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de títulos y valores de cualquier jurisdicción, incluyendo, pero no excluyente, las leyes del mercado de Estados Unidos y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y su distribución electrónica, los informes de FIX SCR URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Anexo 6 Organigrama de la Sociedad



Anexo 7 Información sobre Prácticas del Gobierno Corporativo

ZONAMERICA tiene implementadas prácticas de Gobierno Corporativo dentro de su organización que aseguran el cumplimiento del artículo 184.1 y siguientes de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores (RNMV) del Banco Central del Uruguay conforme a lo siguiente:

a. Competencia ética y profesional de los directores, administradores y personal superior

Como surge del Capítulo 7 (punto 7.1.1.4), los Directores y Personal Superior del Emisor cuentan con probadas y suficientes aptitudes técnicas y éticas para llevar adelante la administración de los negocios sociales.

Asimismo, y en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 184.2 de la RNMV, ninguno de los integrantes del Directorio del Emisor desempeña funciones ejecutivas dentro del mismo.

Dada la conformación actual del Directorio existe un adecuado equilibrio entre directores que cuentan con formación y experiencia financiera y aquellos con formación propia para el control de los riesgos asociados a los negocios de la compañía.

b. Estructura equilibrada, con una clara definición de roles y responsabilidades

Zonamerica cuenta con una estructura equilibrada en sus roles y responsabilidades, a través de la designación gerentes específicos para las siguientes áreas:

- Administración y Finanzas.
- Ventas y Marketing
- Infraestructura y Operaciones

c. Sistemas de control confiables

Zonamerica cuenta con sistemas de control interno, diseñados de acuerdo con las características del negocio y los objetivos fijados por la compañía.

Estos sistemas permiten enfrentar los riesgos operativos de la compañía y dar seguridad razonable que se alcancen los objetivos de la misma.

Los sistemas de control se basan en el planeamiento y control de gestión, evaluación de personal y el cumplimiento de normas y procedimientos.

Estos sistemas son responsabilidad de cada gerencia de área y son evaluados y mejorados en función de las recomendaciones a ser realizadas por los auditores externos y el Comité de Auditoría y Vigilancia.

d. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB).

En cumplimiento con el Decreto N° 124/11, el Emisor cumple con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board – IASB).

e. Comité de Auditoría y Vigilancia y Auditoría Interna

Zonamerica cuenta con un Comité de Auditoría y Vigilancia, el cual depende directamente del Directorio, al que asesora en las materias de su competencia. Este comité fue designado con fecha 28/04/2017 y cuenta con tres miembros. Todos los miembros del Comité de Auditoría y Vigilancia cuentan con formación financiero-contable.

Los ingresos de los miembros de este comité no están vinculados directa ni indirectamente con los resultados económicos del Emisor y la mayoría de dichos miembros no desarrollen tareas gerenciales o administrativas en el Emisor, en sus controladas o en la sociedad controlante.

Las funciones e informes del Comité de Auditoría y Vigilancia se ajustan a lo previsto en el artículo 184.3, 184.4, 184.5 de la RNMV.

Adicionalmente, se ha designado al Auditor Interno con fecha 28/04/2017, quien se encarga de evaluar el funcionamiento del sistema de gestión y control, identificar las debilidades y realizar informes periódicos con las recomendaciones que correspondan. De dichos informes se da cuenta al Comité de Auditoría y Vigilancia.

f. Un plan de negocios con objetivos, presupuestos y flujos financieros anuales

El plan de negocios con objetivos, presupuestos y flujos financieros anuales es elaborado por el Gerente de Administración y Finanzas en coordinación con la Gerencia General, con su posterior aprobación del Directorio del Emisor.

Con frecuencia mensual, se realiza el seguimiento del mismo analizando las principales desviaciones y tomando medidas correctivas en caso de corresponder.

g. Adopción de un Código de Ética

Zonamerica cuenta con un Código de Ética vigente, aprobado por el Directorio el 6 de julio de 2017, el cual ha sido debidamente comunicado a todo el personal y se encuentra publicado en la web de la compañía.

h. Contratación de un Auditor Externo para la elaboración de los informes que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros

La firma Deloitte se desempeña como auditor externo del Emisor desde el ejercicio del año 2004.

i. Contratación de una calificadora de riesgos para la emisión de los informes de calificación que corresponden

La firma FIXSCR (afiliada de Fitch Ratings) se desempeña como calificadora de riesgos del Emisor.

j. Verificación del cumplimiento de las normas sobre información privilegiada

A efectos de dar cumplimiento con las normas sobre información privilegiada a que refieren los arts. 246.1 y siguientes de la RNMV, Zonamerica contempla en el Código de Ética, la privacidad y confidencialidad de la información que debe manejar el personal en el desarrollo de sus tareas.

En el Código de Ética se establece, entre otras cosas, que toda información, dato, estadística, conocimiento, o similares, que se derive, genere o a la cual se tenga acceso, como consecuencia del desarrollo de las obligaciones a cargo de los funcionarios, es y será considerada información privilegiada y propiedad de Zonamerica. Esta información podrá ser utilizada por personal especializado, exclusivamente para el cumplimiento de las tareas inherentes a su cargo, debiendo preservar su confidencialidad y reserva, para garantizar su buen uso dentro de Zonamerica. En especial deberá observarse el cumplimiento de las normas sobre información privilegiada a que refiere el artículo 246.1 y siguientes de la RNMV.

Anexo 8 Código de Ética

Zonamerica | CÓDIGO DE ÉTICA | Febrero 2017



Estimados Funcionarios:

Tengo el gusto de hacerles llegar el presente

Código de Ética, que debe guiar la conducta de los trabajadores de ZONAMERICA.

Como toda guía, no pretende incluir todas las respuestas a las distintas situaciones que puedan aparecer en nuestra actividad diaria.

Ha sido elaborada como un documento básico, un mínimo fundamental, indicando el camino natural para llevar a cabo nuestras tareas de manera óptima.

Gracias por vuestra colaboración.

Cr. Orlando Dovat

ÍNDICE

QUE HACEMOS

QUE SE ESPERA DEL TRABAJADOR DE ZONAMERICA

LE ÉTICA Y ZONAMERICA

NO DISCRIMINACION

REGULACION DE MERCADERIAS

OPERADOR ECONOMICO CERTIFICADO

ESTRICTO CUMPLIMIENTO DE LAS LEYES

REGISTRO DE LA INFORMACION

PROPIEDAD Y CONFIDENCIALIDAD DE LA INFORMACION

SISTEMAS DE INFORMACION

RELACIONAMIENTO CON PROVEEDORES Y CLIENTES

RELACIONAMIENTO CON LA PRENSA

PREVENCION DE LAVADO DE ACTIVOS Y DEL FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO

DEBIDA DILIGENCIA DEL CLIENTE

REPORTE DE OPERACIONES SOSPECHOSAS

POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS RESPECTO AL PERSONAL

CONCLUSIONES

QUE HACEMOS

ZONAMERICA administra un Parque de Negocios de 92 hectáreas, que opera bajo el régimen de zonas francas. El mismo está integrado por diferentes conjuntos arquitectónicos capaces de adecuarse a los requerimientos específicos de los clientes. Ocupa en forma directa a más de 300 personas que tienen como guía los Valores de Responsabilidad, Excelencia e Innovación.

Brinda una completa oferta de soluciones para empresas internacionales que operan en las áreas de Logística, Servicios Financieros, Biotecnología, Informática y Tecnología, Call Centers, Oficinas Regionales, Consultoría y Comercio en general.

La gama de servicios incluye Business Center con salas de reuniones; Auditorio con instalaciones de videoconferencia, Energía eléctrica industrial, Balanza de carga; Servicios de soporte de Tecnología; Brigada de incendios; Servicios Bancarios, Restaurante, Cafetería, Servicios de Limpieza, Mantenimiento y Seguridad.

QUÉ SE ESPERA DEL TRABAJADOR DE ZONAMERICA

Se espera una actitud y calidad de servicio que permitan responder, cada día mejor, a la confianza de los clientes, brindándoles plena satisfacción.

La reputación y el prestigio de ZONAMERICA se construyen día a día por quienes aquí trabajan.

Promovemos y exigimos una sólida ética profesional en todos nuestros empleados, que contribuya a consolidar la seriedad, confiabilidad y transparencia que nuestros clientes hoy nos reconocen.

LA ÉTICA Y ZONAMERICA

ZONAMERICA considera que la integridad y la ética de quienes trabajan en ella es uno de sus principales activos.

El presente Código de Ética de ZONAMERICA es una base y como tal, será el mínimo exigido y el norte a seguir en caso de duda.

Cada integrante de la Compañía deberá leer cuidadosamente este documento, comprenderlo y luego firmar la constancia al final del mismo.

NO DISCRIMINACIÓN

ZONAMERICA considera que las personas deben ser reconocidas por sus cualidades y respetadas por sus virtudes y/o habilidades. Es por ello que el ambiente en ZONAMERICA debe estar libre de cualquier tipo o forma de discriminación, ya sea por razones de raza, religión, sexo, nacionalidad, discapacidad, opiniones políticas, o cualquier otra condición.

No se tolerarán comentarios ni comportamientos que de alguna forma puedan generar un ambiente intimidante, ofensivo, hostil o similar.

REGULACIÓN DE MERCADERÍAS

Dada la calidad de explotador de Zona Franca, la Compañía respeta, al más estricto nivel, la normativa aplicable para el ingreso de mercaderías al territorio no franco uruguayo. Ningún funcionario podrá adquirir bienes ni mercadería, salvo los destinados al consumo durante su jornada.

OPERADOR ECONÓMICO CERTIFICADO

ZONAMERICA se encuentra certificada por la Dirección Nacional de Aduanas (DNA) como un Operador Económico Calificado (OEC).

El Operador Económico Calificado, también conocido a nivel internacional como Operador Económico Autorizado (OEA), es un operador confiable y seguro, que cumple una serie de estándares de seguridad y control (Requisitos OEC) y está certificado como tal por la Dirección Nacional de Aduanas tras un proceso de auditoría a la organización, procesos, seguridad, administración y estados financieros.

Su objetivo primordial es facilitar el comercio internacional bajo un esquema de confianza y seguridad, garantizando la protección de todos los eslabones de la cadena de suministro internacional, de modo que se traduzca en oportunidades de crecimiento económico y aumento de competitividad.

Para cumplir con estos estándares ZONAMERICA ha implementado un Sistema de Gestión de Seguridad que cumple los controles exigidos por la DNA. Los controles abarcan todas las actividades realizadas por la Empresa relacionadas al comercio exterior y a la cadena logística de los socios comerciales, y los servicios prestados para garantizar la seguridad.

Para dar cumplimiento con esta certificación y garantizar los objetivos antes definidos, es importante que los empleados cumplan con los siguientes lineamientos:

- Oponerse a todo acto o actividad ilícita, en particular a actividades tales como; contrabando, soborno, narcotráfico, terrorismo y/o lavado de activos.
- Estar atentos e informar al Departamento de Recursos Humanos cualquier sospecha sobre situaciones ilícitas que pudieran darse dentro de la empresa, o actividades sospechosas que involucre a otros actores tales como proveedores, clientes, y/o personas dentro del Parque.
- Informar inmediatamente al Departamento de Seguridad sobre ingresos indebidos al Parque, a locales de ZONAMERICA, a locales de usuarios y/o a contenedores con mercadería de usuarios.
- Asegurar y proteger la confidencialidad de los datos, contraseñas y documentos que se gestionen en los diferentes sectores de la empresa, así como no divulgar ningún tipo de información, salvo autorización expresa.

ESTRICTO CUMPLIMIENTO DE LAS LEYES

Los empleados deberán conducir la operatoria de la Compañía con elevadas normas de conducta empresarial, lo cual incluye el cumplimiento de todas las leyes aplicables que condenan el soborno, el fraude y las declaraciones falsas, así como la obligación de evitar incluso la apariencia de ilegalidad.

Está especialmente prohibido cualquier acto que directa y/o indirectamente configure delito, señalándose meramente a vía de ejemplo y en forma no taxativa, los siguientes: hurto, fraude, extorsión, soborno, falsificación, manipulación de números contables, coimas, pagos indebidos, compras ficticias, violación de correspondencia, etc.

La comisión y/o participación, ya sea en forma directa y/o indirecta, en cualquiera de dichas conductas será causal de desvinculación sin derecho a indemnización por despido, ni aguinaldo (notoria mala conducta), sin perjuicio de las denuncias que puedan corresponder según el caso.

Todos los empleados de la Compañía tienen la obligación de informar de inmediato a su superior y/o a Recursos Humanos, cualquier sospecha o indicación de una posible violación de las leyes.

REGISTRO DE LA INFORMACIÓN

Todos los trabajadores tienen la responsabilidad de mantener de forma correcta y exacta los registros de la Compañía. No se podrán ingresar registros falsos, ilegales y/o artificiales, y todas las transacciones deberán estar debidamente documentadas y registradas en los libros contables.

PROPIEDAD DE LA INFORMACIÓN Y CONFIDENCIALIDAD DE LA MISMA

Toda información, dato, estadística, conocimiento, o similares, que se derive, genere o a la cual se tenga acceso, como consecuencia del desarrollo de las obligaciones a cargo de los funcionarios, es y será considerada como información privilegiada, y propiedad de ZONAMERICA.

Todos los trabajadores de ZONAMERICA deberán guardar estricta confidencialidad sobre la información privilegiada, especialmente aquella relacionada con los negocios, información financiera, contable, marketing, estrategia, personal, salarios, contratos, planes, tecnología, proyectos, know how, así como también toda información relativa a sus clientes.

Esta información podrá ser utilizada por personal especializado, exclusivamente para el cumplimiento de las tareas inherentes a su cargo, debiendo preservar su confidencialidad y reserva, para garantizar su buen uso dentro de la Empresa. Es por ello que no debe discutirse información privilegiada en presencia de cualquier tercero (familiares, amigos, etc.), personas no autorizadas, aunque éstas sean de la Compañía.

Los alcanzados por este Código de Ética tampoco podrán:

- Revelar o confiar información privilegiada antes de que se divulgue al mercado.
- Recomendar la realización de operaciones con valores sobre los que se tiene información privilegiada.
- Adquirir o enajenar (para sí o para terceros, directa o indirectamente) valores sobre los cuales posea información privilegiada.

- En general, valerse de información privilegiada directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros.

La obligación de confidencialidad subsiste con posterioridad a la interrupción del vínculo laboral con la Empresa. El incumplimiento a cualquiera de estas previsiones traerá aparejado el egreso por notoria mala conducta, además de las eventuales denuncias que correspondan en su caso.

SISTEMAS DE INFORMACIÓN

Toda la información contenida en cualquier sistema informático de la Compañía es propiedad de la misma y deberá cuidarse de igual forma que cualquier otro activo. Ningún funcionario debe acceder, por ningún medio, a información para la que no esté debidamente autorizado.

Es vital la integridad de la información; cualquier alteración intencional de la información será considerada como una falta grave.

Está prohibida la violación de correspondencia de cualquier tipo, ya sea mediante interceptación, alteración, interrupción y/o impedimento de cualquier clase de mensaje.

RELACIONAMIENTO CON PROVEEDORES Y CLIENTES

Actualmente las organizaciones se relacionan cada vez más con sus proveedores por lo que es fundamental que los empleados actúen en todo momento de acuerdo a los principios éticos que caracterizan a ZONAMERICA, evitando los conflictos de intereses y respetando la legislación y normativa vigente.

En especial, los empleados de la Compañía deben evitar dar o recibir obsequios, dinero o cualquier otro objeto de valor, con la única excepción de atenciones de reducido valor, las cuales pueden ser aceptadas.

Asimismo, se deberá evitar toda conducta que parezca o pueda parecer un intento de ejercer influencias indebidas sobre funcionarios públicos, clientes y/o proveedores, tales como prometer, ofrecer y/o entregar cualquier cosa de valor, directamente o través de terceros.

En caso que algún Proveedor, cliente o funcionario público, intente realizar o inducir a realizar cualquiera de las conductas referidas anteriormente, el Empleado involucrado deberá comunicarlo inmediatamente al Gerente de su área, el cual tomará las medidas que correspondan. De la misma forma deberá actuar en caso de duda.

RELACIONAMIENTO CON LA PRENSA

Todos los empleados deben abstenerse de hacer declaraciones en los medios de comunicación -prensa escrita, televisión, redes sociales u otros- ya sea en su calidad de empleado de ZONAMERICA o sobre la Compañía.

Ante cualquier consulta de la prensa, la misma debe ser dirigida inmediatamente al Gerente del área.

PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y DEL FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO

ZONAMERICA por su actividad de explotador de zona franca es un sujeto obligado de acuerdo a la Ley N° 18.494, debiendo realizar acciones de prevención de lavado de activos y del financiamiento del terrorismo.

El Directorio de ZONAMERICA asume por ello la responsabilidad de desempeñar un rol activo en la lucha contra el lavado de activos provenientes de actividades ilícitas y el financiamiento del terrorismo.

Como muestra del alto grado de compromiso de los máximos niveles de conducción de la Empresa con las tareas de prevención, el 30/04/2012, el Directorio de ZONAMERICA adoptó una declaración, que fue revisada y ajustada con fecha 02.10.2015:

“ZONAMERICA ha decidido definir un Programa Integral para administrar el Riesgo de Lavado de activos y de financiamiento del terrorismo, al que la empresa puede estar sujeta en el desarrollo de sus actividades, de acuerdo con las mejores prácticas en la materia.

La eficiencia del Programa para la administración del riesgo de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo necesita fundamentalmente la colaboración de todo el personal, por lo que entendemos que nada puede reemplazar al funcionario que actúa con profesionalidad y conocimiento de su actividad.

Como sujetos obligados al cumplimiento de las normas anti lavado del Uruguay y en virtud de las razones antes expuestas, requeriremos y velaremos por el cumplimiento por parte de todos nuestros empleados de las tareas de prevención asignadas y la más amplia colaboración.”

En concordancia con la Declaración del Directorio, la Empresa cuenta con un Manual para la Administración del Riesgo de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo, de distribución obligatoria para todo el personal de la Compañía.

Dicho Manual recoge el Programa Integral de Prevención definido por ZONAMERICA en cumplimiento de las disposiciones legales y normativas vigentes en la República Oriental del Uruguay, en particular con las Leyes N° 17.016, 17.835 y 18.494 y con el Decreto N° 355/010.

Sin perjuicio de la obligación de los empleados de conocer y cumplir el mencionado Manual, se detallan a continuación algunos de los aspectos fundamentales del mismo:

- Proceso de Debida Diligencia de Cliente (“Conozca a su cliente”).
- Proceso de Detección de Inusualidades, Seguimiento de casos y Reporte de Operaciones Sospechosas.
- Políticas y Procedimientos respecto al Personal.

DEBIDA DILIGENCIA DE CLIENTE

El proceso de “Conozca a su Cliente” es uno de los pilares de la Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo; por ello el comienzo de la relación comercial es el momento más oportuno para obtener la información necesaria para la correcta identificación del cliente, así como para determinar la finalidad y naturaleza de sus negocios.

REPORTE DE OPERACIONES SOSPECHOSAS

De acuerdo a la normativa vigente, ZONAMERICA está obligada a informar a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF) del Banco Central del Uruguay, aquellas operaciones/contrataciones de clientes, realizadas o no, que por los usos y costumbres de la actividad resulten inusuales, se presenten sin justificación económica o legal evidente o se planteen con una complejidad injustificada.

También deberán reportarse las operaciones y/o existencia de bienes vinculados o pertenecientes a personas u organizaciones identificadas como Terroristas en las listas internacionales o bien determinadas por autoridad competente, aun cuando en estas situaciones se vean involucrados activos de origen lícito.

POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS RESPECTO AL PERSONAL

En materia de Prevención, el conocimiento de los funcionarios tiene una importancia vital. En tal sentido, ZONAMERICA ha adoptado una serie de medidas tendientes a lograr un alto nivel de integridad del personal, así como la adhesión a los principios y valores institucionales.

ZONAMERICA asume el compromiso de mantener a su personal debidamente capacitado y actualizado en materia de prevención del Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo.

CONCLUSIONES

El presente Código no pretende abarcar todas las posibles hipótesis ni situaciones derivadas del cumplimiento de las tareas a cargo de sus funcionarios.

Cualquier conducta, acción, situación, o similares, que no esté contenida, o específicamente detallada en el presente documento, pero que pueda considerarse incluida dentro de los parámetros anteriormente señalados, deberá ser planteada ante el superior correspondiente.

En todo caso, los trabajadores de ZONAMERICA deberán adoptar las políticas y principios del presente Código de Ética como línea de conducta general.

**Anexo 9 Estados Contables con Informe de Auditoría al 30/09/2014;
30/09/2015; 30/09/2016 Y Estados Contables con Revisión Limitada
30/06/2017.**



Zonamerica S.A.

Estados contables correspondientes al
ejercicio finalizado el 30 de setiembre de
2014 e informe de auditoría
independiente

Zonamerica S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso - amortizaciones

Notas a los estados contables

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores y Accionistas de
Zonamerica S.A.

Hemos auditado los estados contables de Zonamerica S.A. al 30 de setiembre de 2014 (expresados en dólares estadounidenses) que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2014, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, el anexo y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de Zonamerica S.A. es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados contables.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversos sectores. Por una red global de firmas miembros de más de 150 países, Deloitte brinda sus servicios de manera conjunta.

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de Zonamerica S.A. al 30 de setiembre de 2014, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Énfasis en ciertos asuntos

Tal como se indica en la Nota 1 a los estados contables, la operativa que desarrolla la Sociedad se enmarca dentro de la operativa y estrategia comercial de la sociedad controlante y, como se revela en la Nota 7 a los estados contables, la empresa realiza importantes transacciones y mantiene saldos con otras subsidiarias de la sociedad controlante y con partes relacionadas.

Otros asuntos

Nuestra auditoría también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses a pesos uruguayos y, en nuestra opinión, dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 14. La conversión de los estados contables a pesos uruguayos ha sido realizada a efectos de cumplir con las normas vigentes en Uruguay en relación con la presentación de estados contables.

12 de diciembre de 2014

Gonzalo Silva
Socio, Deloitte & Touche ZF Ltda.



Estado de situación patrimonial
al 30 de setiembre de 2014
(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		\$	
		2014	2013	2014	2013
Activo					
Activo corriente					
Disponibilidades	5.1	609.819	4.346.472	15.063.749	95.883.172
Otros activos financieros	5.2	138.140	176.250	3.412.334	3.888.075
Créditos	5.3				
Por ventas		881.317	945.783	21.770.293	20.863.973
Otros		5.892.285	4.681.247	145.551.224	103.268.309
Bienes de cambio	5.4	434.646	454.476	10.736.625	10.025.741
Total del activo corriente		7.956.207	10.604.228	196.534.225	233.929.270
Activo no corriente					
Otros créditos	5.3	12.422.257	12.815.200	306.854.592	282.703.312
Otros activos financieros	5.2	24.000	40.900	592.848	902.253
Materiales y suministros	5.4	236.261	278.496	5.836.120	6.143.622
Bienes de uso (anexo)	5.5	60.236.092	56.733.462	1.487.951.945	1.251.540.173
Impuesto diferido	12	8.397.823	8.738.976	207.443.024	192.781.811
Total del activo no corriente		81.316.433	78.607.034	2.008.678.529	1.734.071.171
Total del activo		89.272.640	89.211.262	2.205.212.754	1.968.000.441
Pasivo y patrimonio					
Pasivo					
Pasivo corriente					
Deudas					
Comerciales	5.6	2.882.442	2.596.048	71.202.082	57.268.819
Financieras	5.7	1.833.516	1.954.959	45.291.512	43.126.396
Diversas	5.8	1.357.458	2.642.555	33.531.928	58.294.763
Total del pasivo corriente		6.073.416	7.193.562	150.025.522	158.689.978
Pasivo no corriente					
Deudas					
Comerciales	5.6	8.598.428	8.535.665	212.398.368	188.296.770
Financieras	5.7	4.435.774	6.265.766	109.572.242	138.222.797
Total del pasivo no corriente		13.034.202	14.801.431	321.970.610	326.519.567
Total del pasivo		19.107.618	21.994.993	471.996.132	485.209.545
Patrimonio					
Aporte de propietarios					
Capital	5.9	30.133.586	30.133.586	744.359.841	664.746.907
Ajustes al patrimonio					
Reexpresiones contables	4.7	3.245.402	3.245.402	80.167.920	71.593.568
Reservas por conversión	14	-	-	6.130.252	2.404.258
Resultados acumulados					
Reservas	5.9	2.003.659	1.944.500	49.494.385	42.895.670
Resultados acumulados		31.833.622	30.567.841	786.354.131	674.326.572
Resultado del ejercicio		2.948.753	1.324.940	66.710.093	26.823.921
Total patrimonio		70.165.022	67.216.269	1.733.216.622	1.482.790.896
Total de pasivo y patrimonio		89.272.640	89.211.262	2.205.212.754	1.968.000.441

Las notas y el anexo que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

Zonamerica S.A.

Estado de resultados
por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		\$	
		2014	2013	2014	2013
Ingresos operativos	6.1	29.358.747	28.171.298	664.187.450	570.338.763
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.2	(17.059.069)	(16.426.394)	(385.929.942)	(332.558.664)
Resultado bruto		12.299.678	11.744.904	278.257.508	237.780.099
Gastos de administración y ventas	6.3	(7.622.880)	(7.694.289)	(172.453.587)	(155.773.840)
Resultado operativo		4.676.798	4.050.615	105.803.921	82.006.259
Resultados diversos	6.4	382.656	117.603	8.656.886	2.380.918
Resultados financieros	6.5	(166.353)	(396.893)	(3.763.430)	(8.035.251)
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		4.893.101	3.771.325	110.697.377	76.351.926
Impuesto a la renta	12	(1.944.348)	(2.446.385)	(43.987.284)	(49.528.005)
Resultado del ejercicio		2.948.753	1.324.940	66.710.093	26.823.921

Las notas y el anexo que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche JT Ltd.

Zonamérica S.A.

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

Nota	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas				
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	4.893.101	3.771.325	110.697.377	76.351.926
Ajustes para reconciliar el resultado contable con el flujo de efectivo proveniente de actividades operativas				
Conceptos que no representan movimientos de efectivo				
Resultado por venta de bienes de uso	(599.363)	-	(13.559.481)	-
Intereses perdidos	460.980	424.216	10.428.821	8.588.416
Amortizaciones	2.615.588	2.591.601	59.172.849	52.467.959
Deudores incobrables	(4.969)	(107.956)	(112.414)	(2.185.611)
	7.365.337	6.679.186	166.627.152	135.222.600
Variación en activos y pasivos				
Créditos por ventas	69.435	71.103	1.570.839	1.439.508
Otros créditos	1.468.150	(1.026.791)	33.214.183	(20.787.779)
Materiales y suministros / bienes de cambio	62.065	60.899	1.404.106	1.232.924
Deudas comerciales	(34.316)	3.952.689	(776.336)	80.023.709
Deudas diversas	(843.758)	1.122.647	(19.088.467)	22.728.420
	721.576	4.180.547	16.324.325	84.636.782
Intereses pagados	(394.249)	(423.308)	(8.919.156)	(8.570.033)
Impuesto a la renta pagado	(2.044.534)	(1.600.081)	(46.253.807)	(32.394.255)
	(2.438.783)	(2.023.389)	(55.172.963)	(40.964.288)
Efectivo proveniente de actividades operativas	5.648.130	8.836.344	127.778.514	178.895.184
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión				
Incorporación de bienes de uso	(5.782.381)	(4.099.129)	(130.018.515)	(82.597.424)
Ingreso por venta de bienes de uso	646.999	-	14.637.158	-
Efectivo aplicado a actividades de inversión	(5.135.382)	(4.099.129)	(115.381.357)	(82.597.424)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento				
Pago de deudas financieras	(2.018.166)	(1.919.728)	(45.657.280)	(38.865.632)
Variación financiamiento con partes vinculadas	(2.269.345)	864.812	(51.339.741)	17.508.452
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	(4.287.511)	(1.054.916)	(96.997.021)	(21.357.180)
Aumento (disminución) de efectivo	(3.774.763)	3.682.299	(84.599.864)	74.940.580
Efectivo al inicio del ejercicio	4.522.722	840.423	99.771.247	17.638.798
Efecto de la conversión y diferencia de cambio en efectivo	-	-	3.304.700	7.191.869
Efectivo al final del ejercicio	747.959	4.522.722	18.476.083	99.771.247

Las notas y el anexo que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

El informe aprobado el 17 de diciembre de 2014
se adjunta en documento adjunto
Derechos de Tránsito 25 11/14

Zonamerica S.A.

Estado de evolución del patrimonio
por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en dólares estadounidenses)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos iniciales					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	30.133.586	-	-	-	30.133.586
Ajustes al patrimonio	-	3.245.402	-	-	3.245.402
Resultados acumulados					
Reserva legal	-	-	1.711.212	-	1.711.212
Resultados no asignados	-	-	-	30.801.129	30.801.129
Saldos al 30 de setiembre de 2012	30.133.586	3.245.402	1.711.212	30.801.129	65.891.329
Movimientos del ejercicio 2012 -2013					
Reserva legal (Nota 5.9)	-	-	233.288	(233.288)	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	1.324.940	1.324.940
Sub-totales	-	-	233.288	1.091.652	1.324.940
Saldos finales					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	30.133.586	-	-	-	30.133.586
Ajustes al patrimonio	-	3.245.402	-	-	3.245.402
Resultados acumulados					
Reserva legal	-	-	1.944.500	-	1.944.500
Resultados no asignados	-	-	-	31.892.781	31.892.781
Saldos al 30 de setiembre de 2013	30.133.586	3.245.402	1.944.500	31.892.781	67.216.269
Movimientos del ejercicio 2013 -2014					
Reserva legal (Nota 5.9)	-	-	59.159	(59.159)	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	2.948.753	2.948.753
Sub-totales	-	-	59.159	2.889.594	2.948.753
Saldos finales					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	30.133.586	-	-	-	30.133.586
Ajustes al patrimonio	-	3.245.402	-	-	3.245.402
Resultados acumulados					
Reserva legal	-	-	2.003.659	-	2.003.659
Resultados no asignados	-	-	-	34.782.375	34.782.375
Saldos al 30 de setiembre de 2014	30.133.586	3.245.402	2.003.659	34.782.375	70.165.022

Las notas y el anexo que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

El Informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Zonamerica S.A.

Estado de evolución del patrimonio
por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en pesos uruguayos)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas por conversión	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos iniciales						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	762.859.410	-	-	-	-	762.859.410
Ajustes al patrimonio						
Ajustes al patrimonio	-	86.968.935	-	-	-	86.968.935
Reexpresiones contables	(130.415.707)	(18.854.438)	-	2.246.918	17.709.478	(129.313.749)
Reservas por conversión (Nota 14)	-	-	2.660.854	-	-	2.660.854
Resultados acumulados						
Reserva legal	-	-	-	33.667.999	-	33.667.999
Resultados no asignados	-	-	-	-	626.083.764	626.083.764
Saldos al 30 de setiembre de 2012	632.443.703	68.114.497	2.660.854	35.914.917	643.793.242	1.382.927.213
Movimientos del ejercicio 2012-2013						
Reserva legal	-	-	-	4.410.680	(4.410.680)	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	26.823.921	26.823.921
Reexpresiones contables	32.303.204	3.479.071	-	2.570.073	34.944.010	73.296.358
Reservas por conversión (Nota 14)	-	-	(256.596)	-	-	(256.596)
Sub - totales	32.303.204	3.479.071	(256.596)	6.980.753	57.357.251	99.863.683
Saldos finales						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	762.859.410	-	-	-	-	762.859.410
Ajustes al patrimonio						
Ajustes al patrimonio	-	86.968.935	-	-	-	86.968.935
Reexpresiones contables	-	(15.375.367)	-	4.816.991	52.653.488	42.095.112
Reservas por conversión (Nota 14)	(98.112.503)	-	2.404.258	-	-	(95.708.245)
Resultados acumulados						
Reserva legal	-	-	-	38.078.679	-	38.078.679
Resultados no asignados	-	-	-	-	648.497.005	648.497.005
Saldos al 30 de setiembre de 2013	664.746.907	71.593.568	2.404.258	42.895.670	701.150.493	1.482.790.896
Movimientos del ejercicio 2013-2014						
Reserva legal	-	-	-	1.341.196	(1.341.196)	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	66.710.093	66.710.093
Reexpresiones contables	79.612.934	8.574.352	-	5.257.519	86.544.834	179.989.639
Reservas por conversión (Nota 14)	-	-	3.725.994	-	-	3.725.994
Sub - totales	79.612.934	8.574.352	3.725.994	6.598.715	151.913.731	250.425.726
Saldos finales						
Aportes de propietarios						
Acciones en circulación	762.859.410	-	-	-	-	762.859.410
Ajustes al patrimonio						
Ajustes al patrimonio	-	86.968.935	-	-	-	86.968.935
Reexpresiones contables	(18.499.569)	(6.801.015)	-	10.074.510	139.198.322	123.972.248
Reservas por conversión (Nota 14)	-	-	6.130.252	-	-	6.130.252
Resultados acumulados						
Reserva legal	-	-	-	39.419.875	-	39.419.875
Resultados no asignados	-	-	-	-	713.865.902	713.865.902
Saldos al 30 de setiembre de 2014	744.359.841	80.167.920	6.130.252	49.494.385	853.064.224	1.733.216.622

Las notas y el anexo que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se otorga en documento adjunto:
Debora G. Touche ST Ltda.

Zonamerica S.A.

Cuadro de bienes de uso - Inversiones en inmuebles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en dólares estadounidenses)

Rubro	Valores de origen					Amortizaciones acumuladas y del ejercicio			
	Valores al inicio	Aumentos	Bajas	Transferencias	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Acumuladas al cierre
Terrenos	5.467.548	-	(37.636)	500.133	5.419.912	-	-	-	-
Edificios	39.767.573	1.502.051	-	639.424	41.768.757	12.000.838	-	1.071.969	13.072.807
Infraestructura	75.710.467	-	-	-	75.710.467	8.688.076	-	1.197.088	9.885.114
Muebles y útiles	760.975	43.719	-	-	804.694	529.300	-	58.389	587.689
Equipos de computación y software	528.314	17.049	(21.000)	-	524.363	424.154	-	53.658	477.812
Vehículos	497.381	258.910	-	-	756.291	413.955	(13.000)	54.945	455.900
Sistemas especiales	890.989	4.265.054	-	-	5.156.043	147.598	-	-	147.598
Obras en curso	4.625.389	72.102	-	(1.157.499)	4.539.992	555.772	-	179.539	735.311
Otros	1.264.469	-	-	17.942	1.282.411	-	-	-	-
	79.509.105	6.165.854	(60.636)	-	85.608.323	22.769.643	(13.000)	2.615.598	25.372.241
									60.236.092

Cuadro de bienes de uso - Inversiones en inmuebles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2013
(en dólares estadounidenses)

Rubro	Valores de origen					Amortizaciones acumuladas y del ejercicio			
	Valores al inicio	Aumentos	Bajas	Transferencias	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Acumuladas al cierre
Terrenos	5.467.548	-	-	-	5.467.548	-	-	-	-
Edificios	41.585.588	429.775	(2.502.705)	754.915	39.767.573	11.856.190	(939.477)	1.084.125	12.000.838
Infraestructura	24.840.263	143.056	-	727.148	25.710.467	7.532.613	-	1.155.413	8.688.026
Muebles y útiles	744.899	16.076	-	-	760.975	456.601	-	72.699	529.300
Equipos de computación y software	511.347	16.967	-	-	528.314	370.640	-	63.514	434.154
Vehículos	497.381	-	-	-	497.381	353.709	-	60.246	413.955
Sistemas especiales	890.163	826	-	-	890.989	136.844	-	10.754	147.598
Obras en curso	2.393.770	3.213.682	-	(980.063)	4.625.389	410.922	-	144.850	555.772
Otros	1.005.036	259.433	-	-	1.264.469	-	-	-	-
	77.925.995	4.079.815	(2.502.705)	-	79.509.105	21.117.519	(939.477)	2.591.601	22.769.643
									56.733.462

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se encuentra en documento adjunto
Documento B-Tercero 27-11-14.

Axono

Zanamérica S.A.

Cuadro de bienes de uso - Inversiones en inmuebles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en pesos argentinos)

Rubro	Valores de origen					Amortizaciones acumuladas y del ejercicio					Valores netos	
	Valores al inicio	Aumentos	Bajas	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión		Acumuladas al cierre
Terrenos	120.393.509	-	-	-	14.340.603	133.882.667	-	-	-	-	-	133.882.667
Edificios	877.272.660	33.981.131	(851.443)	12.354.285	108.188.461	1.031.796.537	764.738.486	-	24.251.320	33.934.673	322.924.479	708.872.058
Infraestructura	567.172.902	-	-	15.795.052	67.927.053	650.895.007	191.617.854	-	27.081.906	25.442.326	244.182.085	406.712.921
Muebles y útiles	16.382.109	989.062	-	-	2.101.380	19.472.551	11.616.368	-	1.320.043	1.519.793	14.517.094	5.360.457
Equipos de computación y software	11.654.607	159.471	-	-	1.410.459	13.224.537	9.577.437	-	1.213.913	1.258.582	12.049.932	1.174.605
Vehículos	10.972.225	404.253	(520.333)	-	1.303.415	12.159.560	9.131.847	(294.101)	1.243.029	1.180.867	11.261.642	897.918
Sistemas especiales	19.655.217	5.833.000	-	-	2.890.356	28.382.573	3.256.012	-	-	389.954	3.645.966	24.736.607
Otros en curso	102.036.081	96.488.973	-	(28.592.540)	21.086.669	191.019.183	-	-	-	-	-	191.019.183
Otros	27.894.186	1.631.175	-	443.203	3.490.616	33.459.180	12.260.329	-	4.061.738	1.841.584	18.163.651	15.295.529
	1.753.838.496	139.491.065	(1.371.778)	-	222.739.012	2.114.696.795	502.298.323	(294.101)	59.172.849	65.567.779	626.744.850	1.487.951.945

Cuadro de bienes de uso - Inversiones en inmuebles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2013
(en pesos argentinos)

Rubro	Valores de origen					Amortizaciones acumuladas y del ejercicio						
	Valores al inicio	Aumentos	Bajas	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Ajuste por conversión	Acumuladas al cierre	Valores netos
Terrenos	114.543.038	-	-	-	5.850.471	120.393.509	-	-	-	-	-	120.393.509
Edificios	877.298.142	8.700.960	(50.668.225)	5.623.425	40.818.158	877.272.660	248.837.724	(19.020.073)	21.948.528	12.972.307	264.738.486	612.534.174
Infraestructura	521.392.039	2.896.224	-	16.040.885	26.843.754	567.172.902	158.094.472	-	23.391.781	10.171.601	191.657.854	375.515.048
Muebles y útiles	15.633.919	325.465	-	-	877.725	16.787.109	9.583.137	-	1.471.819	627.402	11.676.358	5.110.751
Equipos de computación y software	10.732.172	343.503	-	-	578.932	11.654.607	7.778.997	-	1.285.865	572.575	9.577.437	2.077.170
Vehículos	10.439.022	-	-	-	533.193	10.972.225	7.423.671	-	1.219.703	488.493	9.131.847	1.840.378
Sistemas especiales	18.680.741	16.723	-	-	955.753	19.655.217	2.872.079	-	217.719	166.214	3.256.012	16.399.205
Otros en curso	50.195.845	65.062.228	-	(21.664.110)	8.442.318	102.036.081	-	-	-	-	-	102.036.081
Otros	21.093.696	5.252.321	-	-	1.548.169	27.894.186	8.624.470	-	2.932.544	703.315	12.260.329	15.633.857
	1.635.510.824	82.597.424	(50.668.225)	-	86.398.473	1.753.838.496	443.214.530	(19.020.073)	52.467.959	25.635.907	502.298.323	1.251.540.173

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Dilecta B Transfer ZF Ltda.

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Zonamerica S.A. es una sociedad constituida en Uruguay, encargada de la explotación de una zona franca privada (denominada Zonamerica) establecida en el Departamento de Montevideo según resolución del Poder Ejecutivo del 16 de febrero de 1990. Sus actividades están reguladas por la Ley 15.921 (Ley de zonas francas).

El 100% de sus acciones pertenece a Zonamerica Ltd, una sociedad con acciones nominativas constituida el 1 de noviembre de 1991 bajo las leyes de Bahamas, con domicilio legal en Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026 Nassau, Commonwealth of The Bahamas.

Zonamerica Ltd. también participa, al 30 de setiembre de 2014, en el capital accionario de las siguientes sociedades según se detalla a continuación:

- En el 100% del paquete accionario: Biotec Plaza S.A, Endecar S.A., Hamling S.A. (sin actividad), Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Register of Companies S.A., Silicon Plaza 3 S.A. y Vipunen S.A. Estas empresas actúan como usuarias de la referida zona franca brindando servicios en las áreas de tecnología y telecomunicaciones, otorgando la calidad de usuario, cediendo el uso de locales en edificios de su propiedad, etc.
- En el 100% del paquete accionario de las siguientes empresas: Rinemoll S.A., Altenix S.A., Lunyfran S.A. Estas sociedades se encuentran desarrollando un emprendimiento inmobiliario y de servicios en el departamento de Montevideo denominado "Proyecto Jacksonville".
- En el 78,78% del paquete accionario de: Greenpel S.A. y Nivel Internacional S.A. (usuaria de zona franca, con actividad muy restringida). Estas dos sociedades se dedican, básicamente, a brindar servicios de jardinería.
- En el 65% del paquete accionario de Zonamerica S.A.S. empresa colombiana que operará una zona franca en Cali, Colombia.
- En el 10% del paquete accionario de Alegre Worldwide, sociedad que a través de su subsidiaria Villa Lucero S.A. está dedicada a la explotación de un establecimiento hotelero, integrado al "Proyecto Jacksonville".

Zonamerica Ltd. emite estados contables consolidados auditados al 30 de setiembre de cada año.

Nota 2 - Estados contables

Los presentes estados contables, formulados por la Dirección y Gerencia de la Sociedad, han sido autorizados para su emisión el 12 de diciembre de 2014. Los expresados en dólares estadounidenses han sido elaborados en base a los registros contables de la Sociedad en dicha moneda (la cual constituye su moneda funcional, véase Nota 4.2). Estos estados contables serán sometidos a la consideración de la Asamblea de Accionistas dentro de los plazos previstos por las normas vigentes.

Nota 3 - Adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1 Bases contables

Los estados contables han sido preparados de acuerdo a normas contables adecuadas en el Uruguay establecidas en los Decretos 103/91, 266/07, 99/09, 37/010, 65/010, 104/012 y 291/014.

El Decreto 103/91 consiste en una serie de regulaciones que tienen por objetivo uniformizar los estados contables presentados por las empresas procurando evitar la heterogeneidad de criterios en la presentación de los mismos, facilitar su comparación y perfeccionar el análisis de los estados contables, tanto por parte de los directores o propietarios en su utilización interna en la empresa como por otros terceros interesados.

El Decreto 266/007 establece que los estados contables correspondientes a ejercicios que comiencen a partir del 1 de enero de 2009, deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board) a la fecha de publicación de dicho decreto (31 de julio de 2007), traducidas al idioma español según autorización del referido Consejo y publicadas en la página Web de la Auditoría Interna de la Nación.

Las normas referidas comprenden:

- a) Las Normas Internacionales de Información Financiera.
- b) Las Normas Internacionales de Contabilidad.
- c) Las interpretaciones elaboradas por el Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera o el anterior Comité de Interpretaciones.

Será de aplicación en lo pertinente, el Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de los Estados Financieros adoptado por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

El Decreto 37/010 establece que en aquellos casos en que las normas de presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/91 no sean compatibles con las soluciones establecidas en las normas internacionales de información financiera (recogidas a través del Decreto 266/007) primarán estas últimas. Sin perjuicio de esto, serán de aplicación requerida los criterios de clasificación y exposición de activos y pasivos corrientes y no corrientes en el estado de situación patrimonial y los criterios de clasificación y exposición de gastos por función en el estado de resultados.

El Decreto 104/12 ha dejado sin efecto la aplicación perceptiva del ajuste de los estados contables que refiere al artículo 1° del Decreto 99/09, para los ejercicios cerrados a partir del 31 de diciembre de 2011 inclusive. Dentro de los "considerandos" del nuevo decreto se establece que el actual contexto económico nacional, caracterizado por la consolidación de bajos niveles de inflación a lo largo de un extenso período, desindexación general de la economía y participación creciente del crédito y la determinación de los precios en moneda nacional, configuran condiciones objetivas que hacen innecesaria la aplicación obligatoria de una norma destinada, como su nombre lo indica, a regular la información contable en economías hiperinflacionarias.

El Decreto 291/014 establece que los estados contables correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser obligatoriamente formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación. El Decreto prevé su aplicación anticipada.

En la preparación de los presentes estados contables la Sociedad aplicó las disposiciones establecidas en el Decreto 266/07.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

2

3.2 Normas, enmiendas e interpretaciones a las normas vigentes aprobadas por el IASB, no recogidas por la legislación vigente en Uruguay, ni aún adoptadas por la entidad

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, nuevas normas, interpretaciones y modificaciones a las normas han sido emitidas por el IASB pero no son efectivas para el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 y no han sido aplicadas al preparar los presentes estados contables, debido a que no son considerados como normas contables adecuadas de carácter obligatorio de acuerdo a la normativa vigente en Uruguay.

A continuación se resumen las principales normas emitidas y/o modificadas:

Norma		Vigencia
NIIF 9	Instrumentos financieros	01/01/2013
NIIF 13	Medición del valor razonable	01/01/2013
NIC 1 (revisada en 2007)	Presentación de los estados financieros	01/01/2009
Enmiendas a la NIC 1 (2010)	Presentación de los estados financieros	01/01/2011
Enmiendas a la NIC 1 (2011)	Presentación de los estados financieros	01/01/2012
Enmiendas a la NIC 24 (2009)	Información a revelar sobre partes relacionadas	01/01/2011
Enmiendas a la NIC 23 (2008)	Costos por intereses	01/01/2009

La NIIF 9 publicada en noviembre de 2009, introduce nuevos requisitos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 modificada en octubre de 2010, incluye los requisitos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y baja en cuentas.

Los requisitos fundamentales de la NIIF 9 se describen a continuación:

La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que están dentro del alcance de la NIC 39 (Instrumentos financieros: reconocimiento y medición) sean medidos a su costo amortizado o valor razonable. Específicamente, las inversiones en instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es recoger los flujos de efectivo contractuales y que tienen flujos de efectivo contractuales que son exclusivamente pagos de principal e intereses sobre el capital pendiente, son generalmente medidos al costo amortizado al final de los periodos contables posteriores. Todas las otras inversiones en instrumentos financieros de deudas o de capital son medidas a su valor razonable al final de los periodos contables posteriores.

El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación con la clasificación y medición de los pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designados al valor razonable con cambios en resultados) atribuible a cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo. Específicamente, para los pasivos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados, la cantidad de cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a cambios en el riesgo de crédito propio se presenta fuera del resultado del ejercicio, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otros ingresos integrales creara o ampliara un descalce contable en el resultado. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son posteriormente reclasificados a resultados.

Anteriormente, en la NIC 39, la totalidad del monto de la variación en el valor razonable del pasivo financiero designado como a valor razonable con cambios en resultados se presentaba en el resultado.

La NIIF 13 establece una única fuente para la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del mismo. La norma define el valor razonable, establece un marco para medirlo y requiere revelaciones sobre la medición. El alcance de la NIIF 13 es amplio, ya que se aplica tanto a las partidas de instrumentos financieros y partidas de instrumentos no financieros para las cuales otras NIIF requieren o permiten la medición del valor razonable y las revelaciones sobre la medición del valor razonable, salvo en determinadas circunstancias.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

3

La NIC 1 (revisada en 2007) introduce "el estado del resultado integral" que incluye todas las partidas del estado de resultados (ganancias y pérdidas) y agrega todos aquellos movimientos patrimoniales que no surgen por transacciones con los propietarios, como por ejemplo la revaluación de propiedad, planta y equipo. La revisión de la norma no afecta la situación patrimonial o los resultados de la entidad.

Las enmiendas a la NIC 1 (emitidas en 2010) aclaran que la entidad puede optar por revelar un análisis de "otros ingresos integrales" por rubro en el estado de evolución del patrimonio o en las notas a los estados financieros.

Las enmiendas a la NIC 1 (emitidas en 2011) mantienen la opción de presentar ganancia o pérdida y otros ingresos integrales ya sea en una sola declaración o en dos estados separados pero consecutivos.

Las enmiendas a la NIC 1 requieren información adicional a realizar en la sección de otros ingresos integrales de tal manera que las partidas de los mismos se agrupen en dos categorías: a) las partidas que no serán reclasificadas posteriormente a pérdidas y ganancias y b) las partidas que serán posteriormente reclasificadas a utilidad o pérdida cuando se cumplan determinadas condiciones. Se requiere el impuesto sobre la renta en partidas de otros ingresos integrales para ser asignado sobre la misma base.

La NIC 23 (Revisada en marzo de 2007, efectiva 1 de enero de 2009) ha sido revisada y se elimina la opción de reconocer como gastos los costos por intereses asociados a un activo calificable, por tanto las entidades deberán capitalizar los costos por intereses en todos los casos como parte del activo.

En las enmiendas a la NIC 23 (Enmienda mayo de 2008 efectiva 1 de enero de 2009) se establece que los gastos por intereses deben de ser calculados en base al interés efectivo definido en la Norma Internacional de Contabilidad 39.

La NIC 24 (revisada en 2009) ha sido revisada en los dos siguientes aspectos: a) ha cambiado la definición de una parte relacionada y b) introduce una exención parcial de los requisitos de revelación para entidades relacionadas con el gobierno.

La Sociedad entiende que los cambios introducidos por las normas descritas precedentemente no tienen un efecto material sobre los presentes estados financieros.

Nota 4 - Principales políticas contables

4.1 Bases de preparación

Los estados contables son preparados sobre la base de costos históricos en dólares estadounidenses, excepto por las cuentas en moneda diferente al dólar estadounidense y los bienes de uso, según se explica en las Notas 4.3 y 4.7.

Consecuentemente, salvo por lo expresado anteriormente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Las principales políticas contables adoptadas son presentadas a continuación.

4.2 Moneda funcional

La NIC 21 establece los siguientes factores que deben ser considerados por la Dirección de la entidad para determinar cuál debería ser su moneda funcional:

- La moneda que influya fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios (con frecuencia será la moneda en la cual se denominen y liquiden los precios de venta de sus bienes y servicios)

- La moneda del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinen fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios
- La moneda que influya fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir bienes o suministrar los servicios (con frecuencia la moneda en que se denominen y se liquiden tales costos).
- La moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiación
- La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación

Dado que una parte significativa de las transacciones están acordadas en dólares estadounidenses, la Sociedad presenta sus estados contables en dicha moneda, ya que la Dirección de la Sociedad considera que esa constituye su moneda funcional.

La Sociedad mantiene simultáneamente sus registros contables en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses.

4.3 Saldos en monedas distintas al dólar estadounidense

Los activos y pasivos en monedas distintas al dólar estadounidense existentes a fecha de cierre del ejercicio son valuados al tipo de cambio vigente a dicha fecha. Para los saldos en pesos uruguayos al 30 de setiembre de 2014 se utilizó la cotización de 1 US\$ = \$ 24,702 (al 30 de setiembre de 2013, 1 US\$ = \$ 22,06) y para los saldos en Unidades Indexadas (UI) se utilizó la cotización 1 UI = \$ 2,9094 (al 30 de Setiembre de 2013 1 UI = \$ 2,6751). Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente del estado de resultados.

Las transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense se registran al tipo de cambio del día de la transacción.

4.4 Definición de capital a mantener

El concepto de capital adoptado es el de capital financiero.

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades y otras partidas directamente imputadas al patrimonio.

No se ha hecho ninguna provisión especial para considerar la cobertura que podría haberse considerado necesaria a efectos de mantener la capacidad operativa de los activos.

4.5 Activos financieros

Las normas contables aplicadas indican que los activos financieros son clasificados en las siguientes categorías: activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, disponibles para la venta y préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y es determinada al momento de su reconocimiento inicial.

Al 30 de setiembre de 2014, la Sociedad posee como activos financieros, básicamente, disponibilidades y créditos (por ventas y otros créditos).

Método del interés efectivo

El método del interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un activo financiero y el devengamiento del ingreso por intereses a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar a lo largo de la vida esperada del activo financiero o, cuando sea apropiado, un menor período.

Los ingresos son reconocidos sobre el método del interés efectivo para instrumentos de deuda o colocaciones diferentes a aquellos activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados.

Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Los activos financieros clasificados dentro de esta categoría son aquellos adquiridos para negociar.

Los activos financieros clasificados dentro de esta categoría tanto inicialmente como posteriormente, son valuados al valor razonable, siendo reconocidos en el estado de resultados todas las ganancias o pérdidas derivadas del cambio de valor y aquellas que resultan por el devengamiento de intereses o dividendos.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Son aquellas inversiones cuyos cobros son de cuantía fija determinable y cuyos vencimientos son fijos y además la entidad tiene tanto la intención efectiva como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. Dichas inversiones serán registradas inicialmente al valor razonable más los costos asociados a su compra y posteriormente al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo menos cualquier deterioro.

Préstamos y cuentas por cobrar

Los créditos comerciales, préstamos y otros créditos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable que no cotizan en un mercado activo son clasificados como préstamos y cuentas por cobrar. Estos son medidos al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo menos cualquier deterioro. El ingreso por intereses es reconocido mediante la aplicación del método del interés efectivo, excepto para aquellos créditos de corto plazo para los cuales el reconocimiento de intereses sería inmaterial.

Activos financieros disponibles para la venta

Se clasifican como activos financieros disponibles para la venta, aquellos activos que no han sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

Baja en cuentas de un activo financiero

La Sociedad da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales de recibir un flujo de fondos asociado a dicho activo expiran, o cuando se transfiere el activo financiero junto con todos sus riesgos y beneficios a otra entidad.

Deterioro de activos financieros

Los activos financieros, diferentes de aquellos que son contabilizados al valor razonable con cambio a resultados, son analizados en busca de indicadores de deterioro a fecha de cierre de balance. Se registra una pérdida por deterioro cuando existe evidencia objetiva, como resultado de uno o más sucesos que hayan ocurrido con posterioridad al reconocimiento inicial, que representen una disminución en el flujo de fondos esperado.

4.6 Bienes de cambio

Son valuados al menor entre su costo y su valor neto de realización. Este último se calcula como el precio estimado de venta menos los costos asociados a la venta. El criterio seguido para el ordenamiento de salidas es FIFO.

4.7 Bienes de uso

Los terrenos y edificios mantenidos para la producción o suministros de bienes o servicios, o para propósitos administrativos se exponen en los estados contables por sus valores revaluados, siendo este el valor razonable a la fecha de la tasación realizada el 25 de abril de 1996 menos cualquier subsecuente pérdida por amortización o deterioro.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Otros bienes incorporados con posterioridad al 31 de diciembre de 1995 y las obras en curso están valuados a su costo de adquisición menos cualquier pérdida por deterioro, a excepción de los terrenos, los cuales a partir del 30 de setiembre de 2004 se valúan al valor que surge de la tasación técnica realizada en dicho ejercicio. El costo incluye, para aquellos activos calificables, los intereses de los préstamos financieros relacionados con la financiación en la etapa de construcción. Adicionalmente el costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

Cualquier aumento proveniente de la revaluación técnica de tales terrenos y edificios es acreditado en Ajustes al patrimonio, excepto hasta el punto en que revierte una disminución de revaluación del activo, previamente reconocida en el resultado, en cuyo caso el aumento es acreditado a resultados hasta el monto de la disminución previamente cargada. Una disminución del importe en libros proveniente de la revaluación de tales terrenos e inmuebles es reconocida primero contra la reserva por revaluación de propiedades, relacionada con una previa revaluación del activo, mientras que cualquier exceso sobre esta reserva se reconoce en resultados.

Las amortizaciones de los bienes revaluados son cargadas a resultados. En caso de que se produzca una venta o desafectación de un bien de uso revaluado, la contrapartida dentro de Ajustes al patrimonio es transferido directamente a Resultados acumulados.

Las amortizaciones se calculan linealmente y las vidas útiles asignadas a los bienes son las siguientes:

	Años
Edificios	40
Muebles y útiles	10
Vehículos	5
Infraestructura	3-10-25-40
Equipos de computación y software	3-5
Otros	5-10-25

4.8 Costos por intereses

Los costos por intereses directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificables forman parte del costo de dicho activo.

Son activos calificables aquellos que requieren una cantidad sustancial de tiempo para que se encuentren en condiciones de ser utilizados o vendidos, siendo capitalizables los intereses incurridos hasta que los activos se encuentren en condiciones de ser utilizados o vendidos.

Los ingresos obtenidos por inversiones temporarias efectuadas con los fondos provenientes de los préstamos específicos para la construcción del activo, son deducidos del monto de intereses a capitalizar.

Todo el resto de los costos por intereses son reconocidos como gasto en el periodo en el cual se devengan.

4.9 Pérdidas por deterioro de activos

Al cierre de cada balance, la Sociedad evalúa el valor registrado de sus activos a fin de determinar si existen hechos o circunstancias que indiquen que el activo haya sufrido una pérdida por deterioro. Si existe alguno de estos hechos o circunstancias, se estima el importe recuperable de dicho activo para determinar el monto de la pérdida por deterioro correspondiente. Si el activo no genera flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, la Sociedad estima el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Dolittle G. Trujillo ZC Ltda

7

El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de uso. El valor de uso, es el valor actual de los flujos de efectivo estimado, que se espera que surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de uso, los flujos proyectados de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Se reconoce inmediatamente una pérdida por deterioro.

Si se reversa una pérdida por deterioro, el valor registrado del activo se incrementa al monto recuperable revisado del activo en cuestión. El nuevo importe en libros de un activo tras la reversión de una pérdida por deterioro, no debe exceder al importe en libros que podría haberse obtenido (neto de amortización o depreciación) de no haberse reconocido la pérdida por deterioro para el mismo en ejercicios anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro de un activo se reconoce inmediatamente como un ingreso en la cuenta de resultados.

4.10 Impuesto a la renta

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

Impuesto a pagar

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

Impuesto diferido

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos, o parte de, los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo y es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio en la medida en que existan los saldos a los que dichas partidas se asocian.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Tanto el impuesto a pagar como el diferido son reconocidos como gasto o ingresos en el estado de resultados, excepto cuando se relacionan con ítems que han sido acreditados o debitados directamente en patrimonio. En dicho caso el impuesto devengado se reconocería directamente en patrimonio.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

En la Nota 12 se expone el detalle de la estimación realizada.

4.11 Previsiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, para la cual es probable que se requiera su cumplimiento y pueda realizarse una estimación confiable del monto.

El monto reconocido como una previsión es la mejor estimación del monto requerido para cumplir la obligación que tiene la entidad a fecha de cierre de balance, considerando los riesgos e incertidumbres que conllevan dicha obligación. Cuando una obligación espera cumplirse en el largo plazo, el monto es determinado mediante un flujo de fondos descontado por una tasa que refleje el valor presente de dicha obligación.

Cuando la Sociedad tenga derecho a replicar el reclamo a terceros, reconocerá un crédito dentro del activo si se puede afirmar con seguridad que recuperará dicho monto.

4.12 Pasivos financieros e instrumentos de capital emitidos por la Sociedad

Clasificación como pasivos o patrimonio

Los instrumentos de pasivo o patrimonio se clasifican como pasivos financieros o patrimonio de acuerdo a la sustancia del acuerdo contractual.

Instrumentos de Patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencia un interés residual en los activos de cualquier entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Sociedad se registran por los valores históricos en dólares estadounidenses recibidos, netos de los costos directos de emisión.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros que contrajo la Sociedad, corresponden a préstamos que son inicialmente medidos al valor razonable neto de costos de transacción. Con posterioridad son medidos al costo amortizado empleando el método de la tasa de interés efectiva para el devengamiento de los intereses. La dirección de la Sociedad ha comparado el valor razonable con el valor en libros no existiendo diferencias significativas.

4.13 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se valúan al valor razonable neto de la contrapartida recibida o por recibir y representa el monto a percibir por bienes y servicios proporcionados en el curso normal del negocio, neto de descuentos e impuestos relacionados con ventas.

4.13.1 Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes son reconocidos cuando se cumplen todas las siguientes condiciones:

- la Sociedad ha transferido al comprador todos los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes
- el monto del ingreso puede ser medido confiablemente
- es probable que fluyan beneficios económicos a la entidad, asociados a la transacción; y
- los costos incurridos o que se espera incurrir respecto a la transacción pueden ser medidos confiablemente

4.13.2 Prestación de servicios

Los ingresos derivados de un contrato de prestación de servicios son reconocidos en función del cumplimiento de cada etapa.

4.13.3 Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son devengados a través del tiempo, por referencia al saldo pendiente principal y a la tasa efectiva de interés aplicable, la cual es la tasa que descuenta exactamente los ingresos futuros a recibir a lo largo de la vida útil del activo financiero hasta el valor neto en libros de dicho activo.

4.13.4 Ingresos por contratos de usuario

Los ingresos por contratos de usuario, son tratados en forma similar a un leasing operativo, por lo cual son reconocidos bajo una base lineal durante el periodo establecido en el respectivo contrato celebrado con cada usuario.

4.14 Costo de ventas, gastos de administración y ventas y resultados financieros

El costo de ventas representa los importes que la Sociedad ha pagado o comprometido pagar para adquirir productos y servicios. Los gastos de administración y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a periodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

4.15 Contratos de construcción

Cuando el resultado de una construcción puede estimarse confiablemente, los ingresos y costos son reconocidos en función del grado de avance del contrato a fecha de cierre de balance. La medición se basa en la proporción del total de los costos incurridos por el trabajo realizado a la fecha excepto cuando esto no es un indicador representativo del avance de la obra.

Cuando es probable que el total de los costos asociados al contrato excedan los ingresos, la pérdida esperada es reconocida como gasto en forma inmediata.

4.16 Arrendamientos operativos

Los arrendamientos son clasificados como financieros cuando los términos del contrato transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios asociados a la propiedad del bien arrendado. Los restantes arrendamientos se clasifican como operativos.

La Sociedad como un arrendador

El ingreso por rentas proveniente de arrendamientos operativos es reconocido bajo una base lineal durante el periodo del arrendamiento relevante. Los costos directos iniciales incurridos en negociar y acordar un arrendamiento operativo son agregados al valor en libros del activo arrendado y reconocidos bajo una base lineal durante el término del arrendamiento.

4.17 Definición de fondos adoptada para elaborar el estado de flujo de efectivo

A los efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado la definición de fondos igual a las disponibilidades y equivalentes.

4.18 Mantenimiento de políticas contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

4.19 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las relacionadas con la provisión para deudores incobrables, la provisión para obsolescencia de bienes de cambio, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

Nota 5 - Información referente a partidas del estado de situación patrimonial

5.1 Disponibilidades

	US\$		S	
	2014	2013	2014	2013
Caja y fondos fijos	10.093	21.679	249.317	478.239
Bancos	599.726	4.324.793	14.814.432	95.404.933
	609.819	4.346.472	15.063.749	95.883.172

Teniendo en cuenta lo mencionado en la Nota 4.17 la composición del efectivo y equivalente se detalla a continuación:

	US\$		S	
	2014	2013	2014	2013
Disponibles	609.819	4.346.472	15.063.749	95.883.172
Depósitos bancarios	138.140	176.250	3.412.334	3.888.075
	747.959	4.522.722	18.476.083	99.771.247

5.2 Otros activos financieros

	US\$		S	
	2014	2013	2014	2013
Corriente				
Cuenta Escrow (préstamo de BBVA)	4.353	42.590	107.528	939.535
Cuenta Escrow (préstamo de BROU)	133.787	123.600	3.304.806	2.727.941
Cuenta Escrow (préstamo de ITAU)	-	10.060	-	220.599
	138.140	176.250	3.412.334	3.888.075
No corriente				
Valores públicos en garantía	24.000	40.900	592.848	902.253
	24.000	40.900	592.848	902.253

Valores públicos corresponde a Bonos del Tesoro depositados en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

5.3 Créditos

Créditos por venta corriente

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Cuenta corriente	1.303.394	1.355.940	32.196.439	29.912.036
Previsión deudores incobrables	(173.474)	(240.457)	(4.285.155)	(5.304.481)
Documentos a cobrar	-	22.389	-	493.901
Derecho de registro a devengar	(310.575)	(243.888)	(7.671.824)	(5.380.169)
Otros	61.972	51.799	1.530.833	1.142.686
	881.317	945.783	21.770.293	20.863.973

Derecho de registro a devengar corresponde al saldo pendiente de devengar como resultado de ajustar la facturación anual de los usuarios indirectos.

Detalle de saldos cuenta corriente	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
losc zona franca sucursal Uruguay	124.767	136.134	3.081.994	3.003.105
Ares Trading Uruguay S.A.	-	22.953	-	506.349
Empresas vinculadas (Nota 7)	322.015	280.287	7.954.415	6.183.130
Adium Pharma S.A.	47.970	-	1.184.955	-
Sabre Global Services S.A.	43.317	-	1.070.017	-
Ebital S.A.	118.096	-	2.917.207	-
Ricoh South America S.A.	56.294	52.257	1.390.574	1.152.808
Otros (menores al 10%)	590.935	864.309	14.597.277	19.066.644
	1.303.394	1.355.940	32.196.439	29.912.036

El plazo promedio de cobro de los créditos por ventas es de 17 días. No se carga interés a los créditos por ventas.

La Sociedad mantiene como política la formación de una previsión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos deudores difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos.

La siguiente es la evolución de la previsión para deudores incobrables:

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(240.457)	(360.312)	(5.304.481)	(7.559.500)
Castigos de deudores	62.014	11.899	1.531.870	240.900
Desafectación / (Constitución) netas del periodo	4.969	107.956	112.408	2.185.611
Resultado por conversión	-	-	(624.952)	(171.492)
Saldos al cierre del ejercicio	(173.474)	(240.457)	(4.285.155)	(5.304.481)

Al determinar la recuperabilidad de los créditos por ventas, la Sociedad considera cualquier cambio en la calidad crediticia de los deudores desde el momento en que se otorgó el crédito hasta la fecha de cierre. La concentración del riesgo crediticio es limitada, dado que existe una base muy atomizada de la cartera.

La Dirección de la Sociedad estima que el valor registrado de sus créditos por cobrar no difiere sustancialmente de su valor justo.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

Detalle documentos a cobrar

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Quiniman Trading S.A.	-	22.389	-	493.901
	-	22.389	-	493.901

Otros créditos

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Corriente				
Empresas vinculadas (Nota 7)	5.021.184	2.360.112	124.033.287	52.064.071
Anticipo a proveedores	118.395	258.422	2.924.593	5.700.789
Seguros a vencer	470.356	389.477	11.618.734	8.591.863
Anticipos de impuestos	209.508	-	5.175.267	-
Varios	72.842	1.673.236	1.799.343	36.911.586
	5.892.285	4.681.247	145.551.224	103.268.309
No corriente				
Empresas vinculadas (Nota 7)	12.410.352	12.809.989	306.560.515	282.588.357
Otros	11.905	5.211	294.077	114.955
	12.422.257	12.815.200	306.854.592	282.703.312

Empresas vinculadas incluye saldos por los siguientes conceptos e importes:

- Por saldo de precio originado en la venta del derecho de superficie sobre los Edificios Biotec y @ 3 que la Sociedad realizó durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2009 a las empresas Biotec S.A. y Silicon Plaza 3 S.A. respectivamente. El importe originalmente adeudado por Biotec S.A. (US\$ 1.752.052), se cancela en 48 cuotas mensuales consecutivas de US\$ 41.955, (que incluyen intereses a una tasa del 7% anual) desde el mes de octubre de 2009. Al 30 de setiembre de 2014 el crédito con Biotec Plaza S.A. fue cancelado. El importe originalmente adeudado por Silicon Plaza 3 S.A. (US\$ 3.429.355), se cancela, desde el mes de octubre de 2009, en 84 cuotas mensuales consecutivas de US\$ 51.758 (que incluyen intereses a una tasa del 7% anual). Aproximadamente US\$ 305.000, se incluyen en el saldo de Otros créditos corriente.
- Aproximadamente US\$ 4.700.000 con Vipunen S.A. relacionados con la política de financiamiento establecida por la sociedad controlante.
- Aproximadamente US\$ 11.500.000 con Zonamerica Ltd. relacionados con la operativa de financiamiento y estrategia comercial establecidos por la sociedad controlante, clasificados como Otros créditos – no corriente.

El concepto Varios incluyó, al 30 de setiembre de 2013, aproximadamente US\$ 1.600.000 relacionado con el valor de los bienes de uso a recuperar teniendo en cuenta lo que se indica en la Nota 5.5.

5.4 Bienes de cambio - materiales y suministros

Corresponde a materiales y repuestos varios utilizados para el mantenimiento del parque tecnológico.

La Sociedad mantiene como política la formación de una provisión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos bienes de cambio difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos. Dado que durante este ejercicio no se han detectado bienes potencialmente obsoletos, no se ha constituido ninguna provisión.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

5.5 Bienes de uso

La composición y evolución de los saldos de bienes de uso e inmuebles durante los ejercicios finalizados el 30 de setiembre de 2014 y de 2013 se detallan en el anexo a los estados contables.

El total de las amortizaciones correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 fue de US\$ 2.615.588 que equivalen a \$ 59.172.849 (US\$ 2.591.601 y \$ 52.467.959 respectivamente al 30 de setiembre de 2013). Al Costo de los servicios prestados se imputaron US\$ 2.475.803 equivalentes a \$ 56.010.473 (US\$ 2.427.321 y \$ 49.142.048 al 30 de setiembre de 2013) y a Gastos de administración y ventas US\$ 139.785 equivalentes a \$ 3.162.378 (US\$ 164.280 y \$ 3.325.911 respectivamente al 30 de setiembre de 2013).

La Sociedad mantiene una hipoteca sobre los padrones 418.619, 418.621 y 426.765 en garantía de préstamos bancarios (Nota 9).

El importe de intereses devengados durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 directamente atribuibles a la construcción de las infraestructuras de los edificios y que se han imputado al costo de los respectivos bienes es de aproximadamente US\$ 220.000 (aproximadamente US\$ 147.000 por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2013).

El saldo Obras en curso incluye los importes relacionados con las obras que se encuentran en proceso de construcción al cierre del ejercicio. La obra más importante corresponde a la infraestructura y el auditorio del Edificio Celebra, por un importe aproximado de US\$ 5.600.000 al 30 de setiembre de 2014 (aproximadamente US\$ 3.740.000 al 30 de setiembre de 2013).

Durante el mes de abril de 2013 se produjo un incendio que consumió, básicamente, uno de los edificios depósitos propiedad de la Sociedad. El valor neto contable de los bienes destruidos fue de aproximadamente US\$ 1.600.000. La Sociedad tenía seguros contratados que cubrían dicho riesgo así como lucro cesante. Teniendo en cuenta lo previsto en los mismos, se acordó con las compañías aseguradoras para que las mismas se hicieran cargo de la reconstrucción de los bienes afectados. Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014, se ha completado la correspondiente reconstrucción de dichos bienes.

5.6 Deudas comerciales

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Corriente				
Proveedores	1.480.952	1.290.713	36.582.452	28.473.129
Empresas vinculadas (Nota 7)	167.414	16.762	4.135.485	369.770
Provisiones comerciales	911.957	684.131	22.527.162	15.091.929
Adelanto de usuarios	48.909	119.966	1.208.150	2.646.450
Anticipos de alquileres	185.760	351.596	4.588.644	7.756.208
Intereses a vencer	-	(42.204)	-	(931.020)
Documentos a pagar	85.797	171.595	2.119.357	3.785.386
Leasing	1.653	3.489	40.832	76.967
	2.882.442	2.596.048	71.202.082	57.268.819
No corriente				
Depósitos en garantía	4.068.294	3.810.343	100.494.998	84.056.167
Anticipo de alquileres	4.530.134	4.721.805	111.903.370	104.163.018
Intereses a vencer	-	3.517	-	77.585
	8.598.428	8.535.665	212.398.368	188.296.770

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

14

Detalle de proveedores	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Ebital S.A.	159.129	-	3.930.794	-
AIG seguros S.A.	284.303	369.866	7.022.865	8.159.240
Ducrill Company S.A.	80.004	-	1.976.264	-
Partes relacionadas (Nota 7)	81.075	-	2.002.714	-
Otros (menores al 10%)	876.441	920.847	21.649.815	20.313.889
	1.480.952	1.290.713	36.582.452	28.473.129

Depósitos en garantía corresponde a los importes recibidos de los clientes en garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas en relación con los arrendamientos (precios de contratos de Usuario). El vencimiento de los mismos se produce con el vencimiento de los respectivos contratos, los cuales tienen una duración promedio de aproximadamente 5 años. La Sociedad reintegra dichos depósitos actualizados por la tasa de inflación de los Estados Unidos de América generada en el periodo comprendido entre la fecha de constitución de la garantía y el momento de finalización del contrato.

Anticipo de alquileres incluye aproximadamente US\$ 4.200.000 en relación con un importe percibido en el mes de setiembre de 2013 por el uso del predio 2400 ubicado en la Zona Franca por un periodo aproximado de 27 años.

5.7 Deudas financieras

La composición del saldo y el perfil de vencimientos de las deudas financieras es el siguiente:

Corriente	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Banco de la República Oriental del Uruguay	1.180.000	1.180.000	29.148.360	26.030.801
Intereses a pagar	908	908	22.429	20.030
BBVA	650.000	650.000	16.056.300	14.339.000
Empresas vinculadas (Nota 7)	2.608	124.051	64.423	2.736.565
	1.833.516	1.954.959	45.291.512	43.126.396

No corriente	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Banco de la República Oriental del Uruguay	3.835.002	5.015.002	94.732.219	110.630.944
BBVA	600.772	1.250.764	14.840.023	27.591.853
	4.435.774	6.265.766	109.572.242	138.222.797

Los términos de las deudas financieras más significativas se detallan a continuación:

BBVA

En el mes de setiembre de 2010 el BBVA concedió una línea de crédito por hasta US\$ 10.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. y Vipunen S.A. conjuntamente, la cual fue ampliado el 30 de marzo de 2012 en US\$ 2.000.000.

En relación con esta línea de crédito la Sociedad recibió un total de US\$ 3.000.000, US\$ 2.000.000 en dicho mes y US\$ 1.000.000 en setiembre de 2011. El crédito total recibido se cancela de la siguiente forma:

- US\$ 2.000.000 en 60 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 33.333 más los correspondientes intereses, considerando una tasa de intereses del 6% anual. La primera cuota se pagó en el mes de setiembre de 2011. Al 30 de setiembre de 2014, US\$ 400.000 del saldo adeudado de capital se presentan como deuda corriente (mismo importe al 30 de setiembre de 2013) y el saldo como deuda no corriente
- US\$ 1.000.000 en 48 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 20.833 más los correspondientes intereses, considerando una tasa de interés del 6% anual. La primera cuota tuvo vencimiento el 10 de setiembre de 2012. Al 30 de setiembre de 2014, US\$ 250.000 se presentan como deuda corriente (mismo importe al 30 de setiembre de 2013) y el saldo como deuda no corriente.

Banco de la República Oriental del Uruguay

En el mes de julio de 2008 el Banco del República Oriental del Uruguay (BROU) concedió un crédito por hasta US\$ 20.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. y Vipunen S.A con el objetivo de financiar parcialmente un Proyecto de inversión presentado en conjunto por las empresas. La línea fue ampliada en US\$ 3.100.000 en el mes de diciembre de 2009.

Al 30 de setiembre de 2014, el importe de los préstamos adeudados al Banco por parte de Zonamerica S.A alcanza a aproximadamente US\$ 6.000.000 (US\$ 9.440.000 recibidos de la línea original menos las amortizaciones de capital correspondientes). Los mismos devengan intereses a tasas entre 4,45% y 6,25% anual y se están cancelando, luego de haberse pagado los intereses durante un periodo de gracia para el pago de capital de dos años, en 96 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 98.333 (más los correspondientes intereses) a partir del mes de enero de 2011.

BBVA - Banco Itaú Uruguay

Con fecha 1 de abril de 2013 el banco BBVA y el Banco Itaú Uruguay en forma conjunta otorgaron una línea de crédito por hasta el equivalente a US\$ 20.000.000 a Zonamerica S.A. y Vipunen S.A., por un plazo de 7 años contados a partir de la fecha de firma del contrato, a una tasa de interés del 7% efectiva anual. El periodo de gracia es de 24 meses contados a partir de la fecha de la firma del contrato, cancelándose en 60 cuotas iguales y consecutivas.

Zonamerica S.A. a la fecha aún no ha recibido ningún desembolso de esta línea de crédito.

Empresas vinculadas

El saldo obedece a la operativa de financiamiento y estrategia comercial de la sociedad controlante.

5.8 Deudas diversas

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Corriente				
Provisiones por remuneraciones	1.045.446	1.052.964	25.824.607	23.217.856
Dirección Nacional de Zonas				
Francas	149.960	148.018	3.704.312	3.265.277
Banco de Previsión Social	131.491	130.236	3.248.091	2.873.006
Provisión impuestos	-	26.005	-	573.670
Varios	30.561	1.285.332	754.918	28.364.954
	1.357.458	2.642.555	33.531.928	58.294.763

El concepto Varios incluye, al 30 de setiembre de 2013, aproximadamente US\$ 1.200.000 en relación con fondos adelantados por las compañías aseguradoras con motivo del incendio que se indica en la Nota 5.5, de los cuales aproximadamente US\$ 400.000 corresponden al pago por concepto de lucro cesante que se devengaron en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014.

5.9 Patrimonio

Al cierre del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2013 el capital integrado de la Sociedad (acciones en circulación) es de \$ 762.859.410, representado por 762.859.410 acciones de \$ 1 de valor nominal cada una, equivalente a aproximadamente US\$ 30.133.000. El capital autorizado de la sociedad asciende a \$ 800.000.000.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 la Asamblea de accionistas resolvió destinar a la Reserva legal \$ 1.341.196 (equivalentes a aproximadamente US\$ 59.000) y el resto del resultado del ejercicio 2013 a Resultados acumulados.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2013 la Asamblea de accionistas resolvió destinar a la Reserva legal \$ 4.410.680 (equivalentes a aproximadamente US\$ 233.000) y el resto del resultado del ejercicio 2012 a Resultados acumulados.

Nota 6 - Información referente a partidas del estado de resultados

6.1 Ingresos operativos

	US\$		\$	
	2014	2012	2014	2012
Ingresos por devengamiento de				
Contratos de usuarios	13.324.055	12.674.538	301.432.146	256.600.897
Gastos comunes	6.270.092	6.206.728	141.849.256	125.657.596
Energía eléctrica	3.677.516	3.938.115	83.197.010	79.728.653
Obras adicionales	932.643	545.297	21.099.326	11.039.747
Ingresos por otros servicios (*)	5.154.441	4.806.620	116.609.712	97.311.870
	29.358.747	28.171.298	664.187.450	570.338.763

(*) Incluye servicios de agua potable, seguridad, mantenimiento y limpieza, etc.

6.2 Costos de los bienes vendidos y de los servicios prestados

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Energía eléctrica	2.924.965	3.008.009	66.171.933	60.898.299
Retribuciones y cargas sociales	3.600.866	3.471.984	81.462.945	70.291.651
Servicios contratados	3.073.404	2.903.720	69.530.092	58.786.928
Amortizaciones	2.475.803	2.427.321	56.010.473	49.142.048
Costo obras adicionales	697.991	404.341	15.790.758	8.186.039
Canon	991.462	744.837	22.429.997	15.079.512
Impuestos, tasas y contribuciones	592.454	594.843	13.403.178	12.042.825
Materiales consumidos	690.405	487.755	15.619.139	9.874.788
Jardinería	562.583	559.611	12.727.402	11.329.540
Mantenimiento	245.088	676.457	5.544.664	13.695.132
Seguros	628.720	495.881	14.223.629	10.039.302
Agua potable	220.374	271.870	4.985.555	5.504.113
Varios	341.954	379.765	8.030.176	7.688.486
	17.046.069	16.426.394	385.929.941	332.558.663

6.3 Gastos de administración y ventas

	US\$		S	
	2014	2013	2014	2013
Retribuciones personales y cargas sociales	3.531.954	3.772.484	79.903.939	76.375.390
Impuesto al patrimonio	1.299.886	1.410.800	29.407.521	28.562.189
Publicidad	616.251	538.584	13.941.541	10.903.840
Honorarios	530.861	529.156	12.009.750	10.712.967
Servicios contratados	145.251	132.009	3.286.036	2.672.573
Amortizaciones	139.785	164.280	3.162.378	3.325.911
Gastos de representación	180.445	216.305	4.082.235	4.379.178
Mantenimiento de hardware y software	183.678	188.667	4.155.376	3.819.636
Deudores incobrables	(66.983)	(107.956)	(1.515.366)	(2.185.611)
Otros	1.061.752	849.960	24.020.177	17.207.767
	7.622.880	7.694.289	172.453.587	155.773.840

6.4 Resultados diversos

	US\$		S	
	2014	2013	2014	2013
Multas (*)	143.218	367.556	3.240.043	7.441.313
Descuentos concedidos	(31.534)	(30.867)	(713.399)	(624.914)
Donaciones (**)	(45.800)	(80.458)	(1.036.140)	(1.628.903)
Impuestos no recuperables	(285.409)	(215.376)	(6.456.852)	(4.360.370)
Venta de bienes de uso (***)	599.363	-	13.559.481	-
Otros resultados	2.818	76.748	63.753	1.553.792
	382.656	117.603	8.656.886	2.380.918

Multas (*)

Corresponde, básicamente, a ingresos por concepto de multas originadas por la rescisión anticipada realizada por clientes de contratos de usuario indirecto.

Donaciones (**)

Principalmente incluye los aportes realizados a la Fundación Zonamerica.

Venta de bienes de uso (***)

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad y Vipunen S.A. realizaron las operaciones que se detallan a continuación:

El 29 de setiembre 2014 la Sociedad vendió a una empresa Administradora de Fondos de Inversión en su calidad de fiduciaria de un Fideicomiso Financiero, una cuota parte indivisa del predio identificado con el padrón N° 418.616, la cual posee una superficie de 5.721 m2, equivalentes al 13,855 % de la superficie total del padrón y firmó con dicha Administradora un contrato de constitución de Derecho de Superficie, por el cual la Sociedad confirió derecho de superficie a favor de dicho Fideicomiso sobre la parte indivisa vendida y sobre el edificio 1.200 A (construido por Vipunen S.A.) que se erige en dicha fracción y sobre las mejoras y obras futuras en dicha fracción y edificio. La Sociedad recibió en relación con los dos contratos mencionados anteriormente US\$ 650.000, y obtuvo un resultado de US\$ 599.363 que se incluye en "Resultados diversos".

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

Concomitantemente, en la misma fecha, Vipunen S.A., en su calidad de usuaria directa de Zonamerica S.A, celebró con la misma empresa Administradora, un contrato por el cual Vipunen S.A. cedió a favor del Fideicomiso Financiero mencionado anteriormente todos los créditos, presentes y futuros, por precio de contrato de usuario, que la misma tenga o pueda tener contra Amedrugs Corporation S.A. (usuaria indirecta de Vipunen S.A. en el Edificio 1200 A) y/o contra futuros usuarios de dicho edificio. Adicionalmente Vipunen S.A. renunció a todo derecho sobre las obras y mejoras efectuadas e incorporadas al edificio 1200 A, renuncia que se efectivizará al momento de la extinción del contrato de usuario indirecto suscrito entre ella y Amedrugs Corporation S.A. asimismo, y a los efectos de cumplir con los aspectos legales vigentes, se notificó de la cesión de créditos presentes y futuros al deudor actual, el usuario indirecto Amedrugs Corporation S.A.

6.5 Resultados financieros

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Intereses ganados	91.187	168.123	2.062.938	3.403.714
Diferencia de cambio	64.962	9.802	1.469.645	198.445
Intereses perdidos	(206.042)	(347.404)	(4.661.320)	(7.033.328)
Intereses perdidos por depósitos en garantía	(28.044)	(76.812)	(634.444)	(1.555.088)
Comisiones y otros gastos financieros	(88.416)	(150.602)	(2.000.249)	(3.048.994)
	(166.353)	(396.893)	(3.763.430)	(8.035.251)

Nota 7 - Transacciones y saldos con partes relacionadas

La Sociedad ha efectuado durante el ejercicio transacciones y mantiene al cierre saldos con partes relacionadas cuya naturaleza y montos se exponen a continuación:

Saldos al cierre del ejercicio

Activo	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Cuentas a cobrar				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	62.214	89.750	1.536.803	1.979.885
Costa Oriental S.A.	84.893	97.849	2.097.020	2.158.549
Distritrade S.A.	46.719	33.294	1.154.048	734.466
Endecar S.A.	10.890	55.599	268.994	1.226.514
Biotec Plaza S.A.	8.687	-	214.585	-
Register of Companies S.A.	31.931	-	788.761	-
Silicon Plaza 3 S.A.	67.981	-	1.679.293	-
Otras partes relacionadas	8.700	3.795	214.911	83.727
	322.015	280.287	7.954.415	6.183.141
Conformes a cobrar				
Quiniman Trading S.A.	-	22.389	-	493.901
	-	22.389	-	493.901

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Otros créditos - Corriente				
Biotec Plaza S.A.	-	105.937	-	2.336.970
Silicon Plaza 3 S.A.	305.307	341.633	7.541.694	7.536.424
Vipunen S.A.	4.698.738	1.892.685	116.068.226	41.752.631
Otras partes relacionadas	17.139	19.175	423.367	423.001
	5.021.184	2.359.430	124.033.287	52.049.026
Otros créditos - No corriente				
Zonamerica Ltd.	11.534.631	11.299.146	284.928.467	249.259.161
Costa Oriental S.A.	340.560	354.576	8.412.516	7.821.949
Silicon Plaza 3 S.A.	535.161	1.156.267	13.219.538	25.507.245
	12.410.352	12.809.989	306.560.521	282.588.355
Pasivo				
	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Deudas comerciales – Corriente				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	20.423	4.592	504.486	101.300
Endecar S.A.	81.075	-	2.002.714	-
Greenpel S.A.	65.916	11.435	1.628.285	252.256
Otras partes relacionadas	-	735	-	16.214
	167.414	16.762	4.135.485	369.770
Deudas financieras - Corriente				
Endecar S.A.	2.608	-	64.428	-
Silicom Plaza S.A.	-	113.013	-	2.493.071
Biotec Plaza S.A.	-	5.313	-	117.211
Register of Companies S.A.	-	5.724	-	126.277
	2.608	124.050	64.428	2.736.559
Transacciones durante el ejercicio				
	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Ingresos Operativos				
Devengamiento contratos de usuarios				
Vipunen S.A.	426.183	431.163	9.641.604	8.735.727
Biotec Plaza S.A.	199.098	195.984	4.504.225	3.970.802
Silicon Plaza 3 S.A.	210.859	205.456	4.770.296	4.162.712
Distrtrade S.A.	276.563	247.235	6.256.727	5.009.190
Register Of Companies S.A.	187.011	184.140	4.230.779	3.730.832
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	85.386	84.072	1.931.701	1.703.370
Otras partes relacionadas	5.370	140	121.486	2.837
	1.390.470	1.348.190	31.456.818	27.315.470

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Ingresos por servicios				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	1.108.110	1.166.890	25.068.943	23.642.179
Costa Oriental S.A.	604.494	611.314	13.675.561	12.385.739
Register Of Companies S.A.	260.653	246.542	5.896.793	4.995.150
Distrtrade S.A.	190.139	182.433	4.301.544	3.696.247
Biotec Plaza S.A.	60.336	72.245	1.364.991	1.463.745
Vipunen S.A.	69.987	59.042	1.583.327	1.196.241
Endecar S.A.	167.676	168.006	3.793.360	3.403.944
Silicon Plaza S.A.	82.778	60.442	1.872.699	1.224.606
	2.544.173	2.566.914	57.557.218	52.007.851
	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Resultados financieros				
Biotec Plaza S.A.	-	18.581	-	376.468
Silicon Plaza 3 S.A.	100.858	135.931	2.281.726	2.754.067
	100.858	154.512	2.281.726	3.130.535
Egresos				
Costo de los servicios prestados				
Greenpel S.A.	822.204	582.483	18.600.848	11.801.598
Otras partes relacionadas	7.669	8.647	173.497	175.196
	829.873	591.130	18.774.345	11.976.794
Gastos de administración y ventas				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	258.384	279.254	5.845.461	5.657.922
Altenix S.A.	-	110.000	-	2.228.693
Distrtrade S.A.	56.766	62.648	1.284.226	1.269.301
Endecar S.A.	74.521	74.825	1.685.900	1.516.018
	389.671	526.727	8.815.587	10.671.934
	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Resultados diversos				
Fundación Zonamerica	45.800	80.458	1.036.140	1.630.147
	45.800	80.458	1.036.140	1.630.147
Compras de activo fijo				
Endecar S.A.	1.387.044	1.768.446	31.605.541	35.830.212
	1.387.044	1.768.446	31.605.541	35.830.212

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

Compensaciones a personal gerencial clave

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014, las remuneraciones devengadas de los miembros del personal gerencial clave ascendieron a aproximadamente US\$ 950.000 equivalente a aproximadamente \$ 21.500.000 (US\$ 945.000 equivalentes a aproximadamente \$ 19.000.000 al 30 de setiembre de 2013).

Nota 8 - Restricciones derivadas de los contratos de préstamo

Cumplimiento de covenants

Con motivo de los préstamos financieros recibidos por Vipunen S.A. y Zonamerica S.A., Zonamerica Ltd. ha asumido las siguientes obligaciones en relación al cumplimiento de ciertos covenants tomando en consideración sus estados contables consolidados:

- Deuda financiera total / EBITDA menor a 5
- Deuda financiera total / Patrimonio menor o igual a 0,75
- Flujo de Caja Operativo / Servicio de deuda total >1

Obligaciones de hacer y no hacer

En virtud de los préstamos contraídos por Vipunen S.A. y Zonamerica S.A. Zonamerica Ltd. ha asumido las siguientes obligaciones de no hacer:

- pagar dividendos durante el periodo de gracia del préstamo
- luego del periodo de gracia distribuir dividendos si después de la correspondiente distribución no se cumplen los ratios establecidos anteriormente

Las obligaciones de hacer para Zonamerica S.A. comprenden, entre otras, las siguientes:

- Utilizar el financiamiento acordado en la ejecución del proyecto presentado ante cada uno de los bancos acreedores
- Mantener regularizadas sus obligaciones fiscales, cargas sociales y cualquier otro tipo de gravamen así como dar cumplimiento correcto a todas sus obligaciones.

Nota 9 - Restricciones a la libre disposición de activos, fianzas y garantías solidarias

9.1 Restricciones a la libre disposición de activos

Garantía a favor de la Dirección Nacional de Zonas Francas

Existen US\$ 24.000 de valores públicos afectados en garantía a favor de la Dirección Nacional de Zonas Francas, exigidos por ésta a efectos de desarrollar la operación de explotador (Nota 5.2).

Inmuebles hipotecados

La Sociedad constituyó hipoteca en relación con el préstamo obtenido del BROU sobre los padrones 418.619 y 418.621 cuyos valores contables netos al 30 de setiembre de 2014 totalizan aproximadamente US\$ 10.800.000 (aproximadamente US\$ 11.500.000 al 30 de setiembre de 2013).

La Sociedad constituyó hipoteca en relación con la línea de crédito otorgada en forma conjunta por los bancos BBVA y Banco Itaú del Uruguay sobre el padrón 426.765, cuyo valor contable al 30 de setiembre de 2014 en los registros de la Sociedad es de aproximadamente US\$ 5.600.000 (aproximadamente US\$ 4.200.000 al 30 de setiembre de 2013).

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Constitución de fideicomiso sobre ingresos en garantía de préstamos del BROU

En garantía del crédito que el BROU ha concedido a las empresas Zonamerica S.A. y Vipunen S.A. (Nota 5.7) se ha constituido en el mes de diciembre de 2008 un fideicomiso de garantía, que se denomina "Zonamerica Fideicomiso de Garantía", en el cual las empresas Zonamerica S.A., Vipunen S.A. y Silicon Plaza 3 S.A. son los fideicomitentes y el BROU es el fiduciario y beneficiario del fideicomiso.

A los efectos de constituir el Patrimonio fiduciario, los fideicomitentes transfieren al Banco su derecho de percibir el precio fijado en dólares estadounidenses de determinados contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos que cada una de las empresas mencionadas tienen en la zona franca denominada Zonamerica ubicada en el departamento de Montevideo.

Los importes mensuales cedidos al fideicomiso por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente, US\$ 325.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 270.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A.

El Fideicomiso se constituye por el plazo de treinta años. Sin perjuicio de lo indicado, las partes podrán rescindir unilateralmente el presente contrato en forma anticipada, siempre que no existe pendiente adeudo de clase alguna.

El fideicomiso garantiza el pago de los créditos indicados anteriormente, así como sus eventuales renovaciones, intereses y otra suma que se adeuda al Banco en relación con los préstamos recibidos por las Sociedades mencionadas.

Cesión de créditos en garantía de préstamos de BBVA

Vipunen S.A. y Zonamerica S.A. han cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales las mismas han suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de contrato de usuario".

Los importes mensuales cedidos al Banco por la empresa en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente, US\$ 310.000.

Cesión de créditos en garantía de préstamos de Itaú

Vipunen S.A. y Zonamerica S.A. han cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales las mismas han suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de contrato de usuario".

Los importes mensuales cedidos al Banco por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente, US\$ 123.000 de los cuales, aproximadamente, US\$ 70.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A.

9.2 Fianzas

Existe fianza solidaria por parte de Zonamerica S.A. en relación con las obligaciones contraídas con particulares por Zonamerica Ltd. y Altenix S.A. El importe de dichas fianzas se detalla a continuación:

	US\$		S	
	2014	2013	2014	2013
Con Zonamerica Ltd.				
Particulares	5.741.447	5.731.906	141.825.224	126.445.846
Con Altenix S.A.				
Particulares	-	810.809	-	17.886.447
	5.741.447	6.542.715	141.825.224	144.332.293

En garantía del cumplimiento de obligaciones contraídas por la Sociedad y por Vipunen S.A. con entidades financieras, las sociedades: Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Hamling S.A. Register of Companies S.A., Endecar S.A., Silicon Plaza 3 S.A. y Biotec Plaza S.A. se han constituido en fiadores solidarios según consta en los respectivos contratos de fianza. El monto de las deudas afianzadas por las referidas sociedades asciende aproximadamente a US\$ 16.000.000 al 30 de setiembre de 2014 (aproximadamente a US\$ 17.000.000 al 30 de setiembre de 2013). Asimismo, Zonamerica Ltd. ha afianzado obligaciones financieras contraídas por Zonamerica S.A. y Vipunen S.A. por un importe aproximado de US\$ 36.800.000 al 30 de setiembre de 2014 (US\$ 29.600.000 al 30 de setiembre de 2013).

Nota 10 - Posición en pesos uruguayos u otras monedas distintas al dólar estadounidenses

Los estados contables incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera (pesos uruguayos o su equivalente por arbitraje).

	2014		2013	
	\$	US\$	\$	US\$
Activo				
Disponible	1.219.719	49.377	1.204.823	54.616
Créditos por ventas	15.277.807	618.485	13.721.425	622.005
Otros créditos	3.433.809	139.009	10.900.743	494.142
Total	19.931.335	806.871	25.826.991	1.170.763
Pasivos				
Deudas comerciales	22.758.377	921.317	21.420.650	971.016
Deudas diversas	39.957.281	1.617.573	37.707.974	1.709.337
Total	62.715.658	2.538.890	59.128.624	2.680.353
Posición neta pasiva	42.784.323	1.732.019	33.301.603	1.509.590

Nota 11 - Proyectos de inversión y exoneración fiscal

En setiembre de 2014, la Sociedad presentó ante el Ministerio de Economía y Finanzas un proyecto de inversión para mejorar las instalaciones del Parque, con una inversión estimada de aproximadamente US\$ 1.400.000 (aproximadamente UI 11.900.000). Asimismo, y teniendo en cuenta las normas vigentes, solicitó una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 400.000) a ser utilizada en un plazo de tres años a partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014.

Al 30 de setiembre de 2014, la Sociedad ha invertido en el proyectado presentado aproximadamente US\$ 890.000 y ha deducido del impuesto a la renta aproximadamente US\$ 296.000 (equivalentes a aproximadamente \$ 6.700.000) (Nota 12). A los efectos de cumplir con la normativa vigente en relación con la exoneración fiscal aplicada, la Sociedad deberá completar la inversión prevista en el proyecto presentado.

Nota 12 - Impuesto a la renta

12.1 Componentes del impuesto a la renta reconocidos en el estado de resultados

12.1.1 Impuesto a la renta del ejercicio

El gasto por el Impuesto a la Renta de las actividades empresariales (IRAE) representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

Concepto	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
Impuesto corriente	(1.603.198)	(1.908.113)	(36.269.395)	(38.615.611)
Impuesto diferido	(341.150)	(538.272)	(7.717.889)	(10.912.394)
Resultado neto por impuesto a la renta	(1.944.348)	(2.446.385)	43.987.284)	(49.528.005)

El impuesto a la renta corriente fue calculado como se indica en la Nota 4.10 aplicando la tasa del 25% (tasa vigente a la fecha) sobre el resultado fiscal del ejercicio.

El impuesto corriente surge a partir de la ganancia fiscal del año, la cual difiere del resultado contable del estado de resultados por la aplicación de la normativa fiscal vigente (diferentes criterios de valuación, limitaciones a la deducibilidad de ciertos gastos, etc.).

El impuesto a la renta diferido fue calculado como se indica en la Nota 4.10, aplicando la tasa del 25% sobre las diferencias temporarias originadas, fundamentalmente, por los bienes de uso, ya que se entiende que estas diferencias, en su mayoría, se revertirán a esa tasa.

El impuesto diferido contabilizado en el resultado del ejercicio corresponde fundamentalmente a las diferencias entre los valores contables y fiscales de los bienes de uso originadas en diferencias en criterios de valuación y amortización.

12.2 Componentes del impuesto a la renta reconocidos directamente en el patrimonio

El importe por concepto de impuesto diferido contabilizado directamente en el rubro Ajustes al patrimonio, está relacionado con la tasación de los terrenos a que refiere la Nota 4.7.

12.3 Conciliación entre el gasto por impuesto a la renta corriente y la utilidad contable

Concepto	US\$		\$	
	2014	2013	2014	2013
	Monto imponible		Monto imponible	
Resultado contable	2.805.014	1.324.940	63.458.263	26.823.921
Ajuste por conversión	2.023.996	1.056.454	45.789.173	21.388.308
Ajuste por inflación fiscal	731.824	940.009	16.556.173	19.030.843
Amortización de bienes de uso	(1.020.485)	(790.735)	(23.086.580)	(16.008.725)
Precios de transferencia	237.429	260.555	5.371.384	5.275.038
Impuestos no deducibles	3.221.102	3.231.752	72.871.487	65.428.059
Resultados por venta de bienes de uso	(375.704)	-	(8.499.614)	-
Gastos no deducibles	1.097.813	1.219.425	24.836.002	24.687.735
Deudores incobrables	(13.020)	(133.042)	(294.552)	(2.693.494)
Intereses no deducibles	556.161	580.223	12.582.123	11.746.842
Impuesto diferido	341.153	538.272	7.717.957	10.912.394
Renta no gravada	(1.722.812)	(1.063.814)	(38.975.449)	(21.537.324)
Gastos asociados a renta no gravada	(501.060)	(150.422)	(11.335.566)	(3.045.352)
Intereses activados	(247.743)	(160.895)	(5.604.736)	(3.257.380)
Remuneración extraordinaria	48.562	33.550	1.098.620	679.230
Promoción del empleo	(99.955)	(30.696)	(2.261.299)	(621.453)
Otros	514.498	776.872	11.639.588	15.653.800
Resultado fiscal - ganancia	7.596.773	7.632.448	171.862.974	154.462.442
Tasa	25%	25%	25%	25%
Gasto por impuesto bruto	(1.899.194)	(1.908.113)	(42.965.744)	(38.615.611)
Beneficio por inversiones	295.996	-	6.696.349	-
Impuesto corriente	(1.603.198)	(1.908.113)	(36.269.395)	(38.615.611)

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto

12.4 Movimientos durante el ejercicio de las diferencias temporarias

El movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias fue el siguiente:

- Al 30 de setiembre de 2014

	2013	Reconocido en	2014
	US\$	resultados	US\$
Impuesto diferido originado por:			
Bienes de uso (*)	8.382.412	(779)	8.381.633
Previsión remuneraciones extraordinarias	133.500	(3.160)	130.340
Anticipos clientes y proveedores	(35.492)	24.001	(11.491)
Bienes de cambio	9.399	(17.542)	(8.143)
Previsión deudores incobrables	134.903	(91.535)	43.368
Deudas diversas	114.254	(252.138)	(137.884)
Activo por impuesto a la renta diferido	8.738.976	(341.153)	8.397.823

- Al 30 de setiembre de 2013

	2012	Reconocido en	2013
	US\$	resultados	US\$
Impuesto diferido originado por:			
Bienes de uso (*)	9.098.829	(716.417)	8.382.412
Previsión remuneraciones extraordinarias	132.228	1.272	133.500
Anticipos clientes y proveedores	10.698	(46.190)	(35.492)
Bienes de cambio	16.036	(6.637)	9.399
Previsión deudores incobrables	19.457	115.446	134.903
Deudas diversas	-	114.254	114.254
Activo por impuesto a la renta diferido	9.277.248	(538.272)	8.738.976

- Al 30 de setiembre de 2014

	2013	Ajuste por	Reconocido en	2014
	\$	conversión	resultados	\$
Impuesto diferido originado por:				
Bienes de uso (*)	184.916.009	22.144.712	(17.623)	207.043.098
Previsión remuneraciones extraordinarias	2.945.010	346.137	(71.494)	3.219.653
Anticipos clientes y proveedores	(782.954)	(43.872)	542.974	(283.852)
Bienes de cambio	207.342	(11.638)	(396.854)	(201.150)
Previsión deudores incobrables	2.975.961	166.113	(2.070.785)	1.071.289
Deudas diversas	2.520.443	(222.350)	(5.704.107)	(3.406.014)
Activo por impuesto a la renta diferido	192.781.811	22.379.102	(7.717.889)	207.443.024

- Al 30 de setiembre de 2013

	2012	Ajuste por	Reconocido en	2013
	\$	conversión	resultados	\$
Impuesto diferido originado por:				
Bienes de uso (*)	190.966.222	8.453.649	(14.503.862)	184.916.009
Previsión remuneraciones extraordinarias	2.775.201	144.057	25.752	2.945.010
Anticipos clientes y proveedores	224.530	(57.290)	(950.194)	(782.954)
Bienes de cambio	336.564	5.144	(134.366)	207.342
Previsión deudores incobrables	408.364	230.393	2.337.204	2.975.961
Deudas diversas	-	207.371	2.313.072	2.520.443
Activo por impuesto a la renta diferido	194.710.881	8.983.324	(10.912.394)	192.781.811

(*) Los movimientos en diferencias temporarias originadas en bienes de uso obedecen a la variación en el valor del tipo de cambio y del IPPN (diferente criterio de valuación contable y fiscal). En tal sentido, la cotización del dólar tuvo un aumento en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 de 11% (en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2013 la cotización aumentó un 5%) en tanto la variación del IPPN fue de 11% y 4 % positiva en los respectivos ejercicios.

Los activos por impuesto diferido se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen normalmente por toda diferencia temporaria imponible.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Nota 13 - Políticas de gestión del riesgo

De acuerdo con lo requerido por la NIIF 7 a continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros de la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

13.1 Gestión de la estructura de financiamiento

La Sociedad gestiona su estructura de financiamiento para asegurar que pueda continuar como una empresa en marcha mientras maximiza el retorno a sus partes interesadas a través de la optimización del equilibrio entre deuda y patrimonio.

La estructura de financiamiento se conforma por préstamos bancarios revelados en la Nota 5.7, capital aportado por los accionistas, reservas y resultados acumulados sin distribuir, revelados en el Estado de evolución del patrimonio.

La Dirección de la Sociedad monitorea de forma continua la estructura de financiamiento. Como parte de su revisión, la Dirección considera el costo del financiamiento y los riesgos asociados con cada tipo de financiamiento.

La proporción de deuda neta de efectivo y equivalentes sobre patrimonio al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	US\$		S	
	2014	2013	2014	2013
Deuda (i)	6.269.290	8.220.725	154.863.754	181.349.193
Efectivo y equivalentes	747.959	4.522.722	18.476.083	99.771.247
Deuda neta	5.521.340	3.698.003	136.387.671	81.577.946
Patrimonio (ii)	70.021.283	67.216.269	1.729.665.981	1.482.790.896
Deuda neta sobre patrimonio	8%	6%	8%	6%

(i) Deuda es definida como préstamos bancarios de corto y largo plazo

(ii) Patrimonio incluye al capital, ajustes al patrimonio, reservas y resultados acumulados

13.2 Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad efectúa ciertas transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense. Por ende tiene una exposición ante fluctuaciones del tipo de cambio.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la moneda extranjera y otros precios nominados en moneda distinta a la moneda funcional

En relación con el riesgo de tipo de cambio, el efecto de una variación en la cotización del dólar estadounidense respecto al peso uruguayo, tendría un impacto relativo en los resultados financieros de la Sociedad teniendo en cuenta la posición que en dicha moneda que se presenta en la Nota 10.

El mayor impacto se produce en los casos en los cuales la cotización del dólar tiene una evolución diferente a la evolución del Índice de Precios del Consumo de Uruguay (IPC), teniendo en cuenta que un conjunto importante de costos (incluyendo las remuneraciones) se actualizan tomando como referencia dicho índice, el cual ha tenido la siguiente evolución: Incremento de 8,36% y 9,02 % en los ejercicios finalizados el 30 de setiembre de 2014 y 2013 respectivamente, en tanto la evolución de la cotización del dólar tuvo un incremento de 11% y 5% en los respectivos ejercicios.

Los conceptos de costos que se actualizan considerando como referencia el IPC son aproximadamente el 21% del Costo de venta de los servicios prestados y 46% de los Gastos de administración y ventas.

13.3 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés ya que posee préstamos y otras obligaciones a tasa fija y variable. Aproximadamente el 80 % de los mismos es de naturaleza variable.

13.4 Riesgo crediticio

El riesgo crediticio consiste en el riesgo de que la contraparte del crédito incumpla con sus obligaciones resultando en una pérdida a la Sociedad. Los principales riesgos crediticios de la Sociedad están constituidos por los saldos bancarios y las cuentas por cobrar.

El riesgo crediticio de los saldos bancarios es limitado debido a que las contrapartes son bancos estatales o internacionales de primera línea.

El riesgo crediticio de la Sociedad atribuible a sus cuentas por cobrar es reducido debido a la dispersión de sus créditos a través de diferentes clientes. Adicionalmente se realizan análisis crediticios para los nuevos clientes.

13.5 Riesgo de liquidez

La Dirección de la Sociedad es responsable en diseñar una estructura para el gerenciamiento de los fondos a corto, mediano y largo plazo. La Sociedad administra su riesgo de liquidez manteniendo adecuadas reservas, líneas de crédito, monitoreando constantemente las proyecciones sobre el flujo de fondos y calzando los plazos de ingreso y egresos de fondos.

Nota 14 - Base de presentación de los estados contables en pesos uruguayos

La conversión de los estados contables a pesos uruguayos se realiza para cumplir con requisitos vigentes en Uruguay en relación con la presentación de estados contables.

Los estados contables formulados originalmente en dólares estadounidenses fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la NIC 21. Dicho método consiste sustancialmente en convertir:

- Los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio (1 US\$ = \$ 24,702 al 30 de setiembre de 2014 y 1 US\$ = \$ 22,06 al 30 de setiembre de 2013).
- Los ingresos y gastos al tipo de cambio vigente al momento de cada transacción.

- Los rubros patrimoniales con excepción del resultado del ejercicio al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio. Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen dentro del patrimonio expresado en pesos uruguayos como "Reservas por conversión".

Exposición

En el Estado de evolución del patrimonio, los importes correspondientes a Capital integrado y Reservas legales se muestran expresados en pesos uruguayos a los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros, y la reexpresión de los mismos, así como del saldo de resultados acumulados, para llevarlos a sus valores en dólares estadounidenses por el tipo de cambio correspondiente según se explica precedentemente, se expone como re expresiones contables dentro del capítulo correspondiente.

La Sociedad contabiliza en sus registros contables en pesos uruguayos los ajustes que surgen de convertir a pesos uruguayos los estados contables originalmente formulados en dólares estadounidenses.

Nota 15 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de setiembre de 2014 no se han producido otros hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Sociedad.

El informe fechado el 12 de diciembre de 2014
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.



Zonamerica S.A.

Estados contables correspondientes al
ejercicio finalizado el 30 de setiembre
de 2015 e informe de auditoría
independiente

Zonamerica S.A.

Estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación patrimonial

Estado de resultados

Estado de flujos de efectivo

Estado de evolución del patrimonio

Anexo - Cuadro de bienes de uso - amortizaciones

Notas a los estados contables

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores y Accionistas de
Zonamerica S.A.

Hemos auditado los estados contables de Zonamerica S.A. al 30 de setiembre de 2015 (expresados en dólares estadounidenses) que se adjuntan; dichos estados contables comprenden el estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2015, los correspondientes estados de resultados, de flujos de efectivo y de evolución del patrimonio por el ejercicio finalizado en esa fecha, el anexo y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados contables.

Responsabilidad de la Dirección por los estados contables

La Dirección de Zonamerica S.A. es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación razonable de estados contables que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y realizar estimaciones contables razonables en las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados contables están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados contables, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados contables con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados contables.

Deloitte se refiere a una o más de las firmas miembros de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una compañía privada del Reino Unido limitada por garantía, y su red de firmas miembros, cada una como una entidad única e independiente y legalmente separada. Una descripción detallada de la estructura legal de Deloitte Touche Tohmatsu Limited y sus firmas miembros puede verse en el sitio web www.deloitte.com/about.

Deloitte presta servicios de auditoría, impuestos, consultoría y asesoramiento financiero a organizaciones públicas y privadas de diversas industrias. Con una red global de firmas miembros en más de 150 países, Deloitte brinda sus capacidades de clase mundial y su profunda experiencia local para ayudar a sus clientes a tener éxito donde sea que operen. Aproximadamente 225.400 profesionales de Deloitte se han comprometido a convertirse en estándar de excelencia.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados contables referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación patrimonial de Zonamerica S.A. al 30 de setiembre de 2015, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Énfasis en ciertos asuntos

Tal como se indica en la Nota 1 a los estados contables, la operativa que desarrolla la Sociedad se enmarca dentro de la operativa y estrategia comercial de la sociedad controlante y, como se revela en la Nota 7 a los estados contables, la empresa realiza importantes transacciones y mantiene saldos con otras subsidiarias de la sociedad controlante y con partes relacionadas.

Otros asuntos

Nuestra auditoría también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses a pesos uruguayos y, en nuestra opinión, dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 14. La conversión de los estados contables a pesos uruguayos ha sido realizada a efectos de cumplir con las normas vigentes en Uruguay en relación con la presentación de estados contables.



Estado de situación patrimonial al 30 de setiembre de 2015

(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		\$	
		2015	2014	2015	2014
Activo					
Activo corriente					
Disponibilidades	5.1	1.217.333	609.819	35.456.041	15.063.749
Otros activos financieros	5.2	401.921	138.140	11.706.351	3.412.334
Créditos	5.3				
Por ventas		773.777	881.317	22.537.029	21.770.293
Otros		1.518.018	5.892.285	44.213.792	145.551.224
Bienes de cambio	5.4	614.818	434.646	17.907.189	10.736.625
Total del activo corriente		4.525.867	7.956.207	131.820.402	196.534.225
Activo no corriente					
Otros créditos	5.3	16.697.023	12.422.257	486.317.492	306.854.592
Otros activos financieros	5.2	24.000	24.000	699.024	592.848
Materiales y suministros	5.4	172.282	236.258	5.017.886	5.836.120
Bienes de uso (anexo)	5.5	60.041.720	60.236.092	1.748.775.137	1.487.951.945
Impuesto diferido	12	6.972.480	8.397.826	203.080.365	207.443.024
Total del activo no corriente		83.907.505	81.316.433	2.443.889.904	2.008.678.529
Total del activo		88.433.372	89.272.640	2.575.710.306	2.205.212.754
Pasivo y patrimonio					
Pasivo					
Pasivo corriente					
Deudas					
Comerciales	5.6	2.765.081	2.882.442	80.535.749	71.202.082
Financieras	5.7	1.827.452	1.833.516	53.226.367	45.291.512
Diversas	5.8	1.279.523	1.357.458	37.267.300	33.531.928
Total del pasivo corriente		5.872.056	6.073.416	171.029.416	150.025.522
Pasivo no corriente					
Deudas					
Comerciales	5.6	8.760.977	8.598.428	255.172.217	212.398.368
Financieras	5.7	2.655.003	4.435.774	77.329.617	109.572.242
Total del pasivo no corriente		11.415.980	13.034.202	332.501.834	321.970.610
Total del pasivo		17.288.036	19.107.618	503.531.250	471.996.132
Patrimonio					
Aporte de propietarios					
Capital	5.9	30.133.586	30.133.586	877.670.826	744.359.841
Ajustes al patrimonio					
Reexpresiones contables	4.7	3.245.402	3.245.402	94.525.579	80.167.920
Reservas por conversión	14	-	-	3.032.709	6.130.252
Resultados acumulados					
Reservas	5.9	2.136.331	2.003.659	62.222.777	49.494.385
Resultados acumulados		34.649.703	31.833.622	1.009.207.250	786.354.131
Resultado del ejercicio		980.314	2.948.753	25.519.915	66.710.093
Total patrimonio		71.145.336	70.165.022	2.072.179.056	1.733.216.622
Total de pasivo y patrimonio		88.433.372	89.272.640	2.575.710.306	2.205.212.754

Las notas y el anexo que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 6 de enero de 2016
se adjunta en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Zonamerica S.A.

Estado de resultados
por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		\$	
		2015	2014	2015	2014
Ingresos operativos	6.1	30.156.016	29.358.747	785.033.007	664.187.450
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	6.2	(16.716.396)	(17.059.069)	(435.167.650)	(385.929.942)
Resultado bruto		13.439.620	12.299.678	349.865.357	278.257.508
Gastos de administración y ventas	6.3	(8.087.715)	(7.622.880)	(210.542.504)	(172.453.587)
Resultado operativo		5.351.905	4.676.798	139.322.853	105.803.921
Resultados diversos	6.4	(850.105)	382.656	(22.130.260)	8.656.888
Resultados financieros	6.5	(215.026)	(166.353)	(5.597.640)	(3.763.430)
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		4.286.774	4.893.101	111.594.953	110.697.377
Impuesto a la renta	12	(3.306.460)	(1.944.348)	(86.075.038)	(43.987.284)
Resultado del ejercicio		980.314	2.948.753	25.519.915	66.710.093

Las notas y el anexo que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 6 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Estado de flujos de efectivo
por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

Nota	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas				
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta	4.286.774	4.893.101	111.594.953	110.697.377
Ajustes para reconciliar el resultado contable con el flujo de efectivo proveniente de actividades operativas				
Conceptos que no representan movimientos de efectivo				
Resultado por venta de bienes de uso	35.595	(599.383)	928.623	(13.559.481)
Intereses perdidos	303.936	460.980	7.912.178	10.428.821
Amortizaciones	2.707.218	2.615.588	70.475.340	59.172.849
Deudores incobrables	115.201	(4.969)	3.028.276	(112.414)
	7.448.724	7.365.337	193.937.370	166.627.152
Variación en activos y pasivos operativos				
Créditos por ventas	(7.861)	69.435	(199.438)	1.570.839
Otros créditos	504.831	1.468.150	13.136.748	33.214.183
Materiales y suministros / bienes de cambio	(116.193)	62.065	(3.024.781)	1.404.106
Deudas comerciales	550.854	(34.316)	14.340.043	(776.336)
Deudas diversas	(21.414)	(843.758)	(557.457)	(19.088.467)
	910.217	721.576	23.695.115	16.324.325
Intereses pagados	(293.765)	(394.249)	(7.647.403)	(8.919.156)
Impuesto a la renta pagado	(1.937.638)	(2.044.534)	(50.441.338)	(46.253.807)
	(2.231.403)	(2.438.783)	(58.088.741)	(55.172.963)
Efectivo proveniente de actividades operativas	6.127.538	5.648.130	159.543.744	127.778.514
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión				
Incorporación de bienes de uso	(3.054.107)	(5.782.381)	(81.070.025)	(130.018.515)
Ingreso por venta de bienes de uso	-	646.999	-	14.637.158
Efectivo aplicado a actividades de inversión	(3.054.107)	(5.135.382)	(81.070.025)	(115.381.357)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento				
Pago de deudas financieras	(1.797.006)	(2.018.166)	(46.780.351)	(45.657.280)
Variación financiamiento con partes vinculadas	(405.130)	(2.269.345)	(10.546.500)	(51.339.741)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento	(2.202.136)	(4.287.511)	(57.326.851)	(96.997.021)
Aumento (disminución) de efectivo	871.295	(3.774.763)	21.146.868	(84.599.864)
Efectivo al inicio del ejercicio	747.959	4.522.722	18.476.083	99.771.247
Efecto de la conversión y diferencia de cambio en efectivo	-	-	7.539.441	3.304.700
Efectivo al final del ejercicio	1.619.254	747.959	47.162.392	18.476.083

Estado de evolución del patrimonio
por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
(en dólares estadounidenses)

	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos iniciales					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	30.133.586	-	-	-	30.133.586
Ajustes al patrimonio	-	3.245.402	-	-	3.245.402
Resultados acumulados					
Reserva legal	-	-	1.944.500	-	1.944.500
Resultados no asignados	-	-	-	31.892.781	31.892.781
Saldos al 30 de setiembre de 2013	30.133.586	3.245.402	1.944.500	31.892.781	67.216.269
Movimientos del ejercicio 2013 -2014					
Reserva legal (Nota 5.9)	-	-	59.159	(59.159)	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	2.948.753	2.948.753
Sub-totales	-	-	59.159	2.889.594	2.948.753
Saldos finales					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	30.133.586	-	-	-	30.133.586
Ajustes al patrimonio	-	3.245.402	-	-	3.245.402
Resultados acumulados					
Reserva legal	-	-	2.003.659	-	2.003.659
Resultados no asignados	-	-	-	34.782.375	34.782.375
Saldos al 30 de setiembre de 2014	30.133.586	3.245.402	2.003.659	34.782.375	70.165.022
Movimientos del ejercicio 2014 -2015					
Reserva legal (Nota 5.9)	-	-	132.672	(132.672)	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	980.314	980.314
Sub-totales	-	-	132.672	847.642	980.314
Saldos finales					
Aportes de propietarios					
Acciones en circulación	30.133.586	-	-	-	30.133.586
Ajustes al patrimonio	-	3.245.402	-	-	3.245.402
Resultados acumulados					
Reserva legal	-	-	2.136.331	-	2.136.331
Resultados no asignados	-	-	-	35.630.017	35.630.017
Saldos al 30 de setiembre de 2015	30.133.586	3.245.402	2.136.331	35.630.017	71.145.336

Las notas y el anexo que acompañan a estos estados contables forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Cuadro de bienes de uso - Inversiones en inmuebles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
(en dólares estadounidenses)

Rubro	Valores de origen					Amortizaciones acumuladas y del ejercicio				
	Valores al inicio	Aumentos	Bajas	Transferencias	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Acumuladas al cierre	Valores netos
Terrenos	5.419.912	-	-	-	5.419.912	-	-	-	-	5.419.912
Edificios	41.769.757	89.365	-	1.244.229	43.103.351	13.072.807	-	1.164.290	14.237.097	28.866.254
Infraestructura	26.349.891	-	-	3.483.500	29.833.391	9.885.114	-	1.221.890	11.107.004	18.726.387
Muebles y útiles	804.694	82.008	-	-	886.702	587.689	-	61.803	649.492	237.210
Equipos de computación y software	535.363	14.291	-	-	549.654	487.812	-	19.593	507.405	42.249
Vehículos	492.250	35.693	-	-	527.943	455.900	-	32.078	487.978	39.965
Sistemas especiales	1.148.999	222.446	-	-	1.371.445	147.598	-	114.900	262.498	1.108.947
Otros en curso	7.732.944	2.062.948	(35.595)	(5.105.623)	4.654.674	-	-	-	-	4.654.674
Otros	1.354.513	41.690	-	367.894	1.764.097	735.311	-	92.664	827.975	936.122
Total	85.608.323	2.548.441	(35.535)	-	88.121.189	25.372.231	-	2.707.218	28.079.449	60.041.740

Cuadro de bienes de uso - Inversiones en inmuebles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en dólares estadounidenses)

Rubro	Valores de origen					Amortizaciones acumuladas y del ejercicio				
	Valores al inicio	Aumentos	Bajas	Transferencias	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Acumuladas al cierre	Valores netos
Terrenos	5.457.548	-	(37.636)	-	5.419.912	-	-	-	-	5.419.912
Edificios	39.767.573	1.502.051	-	500.133	41.769.757	12.000.836	-	1.071.969	13.072.807	28.696.950
Infraestructura	25.710.467	-	-	639.424	26.349.891	8.688.026	-	1.197.088	9.885.114	16.464.777
Muebles y útiles	760.975	43.719	-	-	804.694	529.300	-	58.389	587.689	217.005
Equipos de computación y software	528.314	7.049	-	-	535.363	434.154	-	53.658	487.812	47.551
Vehículos	497.381	17.869	(23.000)	-	492.250	413.985	(13.000)	54.945	455.900	36.350
Sistemas especiales	890.989	258.010	-	-	1.148.999	147.598	-	-	147.598	1.001.401
Otros en curso	4.625.389	4.265.054	-	(1.157.499)	7.732.944	-	-	-	-	7.732.944
Otros	1.264.459	72.102	-	17.942	1.354.513	555.772	-	179.539	735.311	619.202
Total	79.503.105	6.155.654	(60.636)	-	85.608.323	22.769.543	(13.000)	2.615.588	25.372.231	60.236.092

El informe firmado el 8 de enero de 2016
se encuentra en documento adjunto
Doble & Touche ZF Ltda.

Anejo

Zonamerica S.A.

Cuadro de bienes de uso - Inversiones en inmuebles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015
(en pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen					Amortizaciones acumuladas y del ejercicio				
	Valores al inicio	Aumentos	Bajas	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Acumuladas al cierre
Terrenos	133.882.667	-	-	-	23.977.691	157.860.358	322.924.479	-	-	322.924.479
Edificios	1.031.796.537	2.326.384	-	36.239.414	186.065.886	1.255.428.201	244.182.086	-	31.808.710	275.990.796
Infraestructura	650.896.007	-	-	101.751.681	116.571.918	869.218.606	14.517.094	-	1.808.879	16.325.973
Muebles y útiles	19.877.551	2.134.864	-	-	3.813.667	25.826.082	12.049.932	-	510.053	12.560.000
Equipos de computación y software	13.224.537	372.029	-	-	2.412.656	16.009.222	11.261.642	-	835.067	12.096.709
Vehículos	12.169.560	929.174	-	-	2.288.134	15.376.868	3.645.966	-	2.991.121	6.637.087
Sistemas especiales	28.382.573	5.790.800	-	-	5.771.334	39.944.707	-	-	-	39.944.707
Otros en curso	191.019.183	53.703.466	(326.623)	(148.706.376)	40.482.395	135.872.035	-	-	-	135.872.035
Otros	33.459.280	1.085.280	-	10.715.281	6.121.338	51.381.089	18.163.661	-	2.412.365	20.576.026
Total	2.114.688.786	68.341.887	(192.423)	-	388.604.888	2.688.817.168	628.744.860	-	70.478.240	699.223.100

Cuadro de bienes de uso - Inversiones en inmuebles - amortizaciones por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014
(en pesos uruguayos)

Rubro	Valores de origen					Amortizaciones acumuladas y del ejercicio				
	Valores al inicio	Aumentos	Bajas	Transferencias	Ajuste por conversión	Valores al cierre	Acumuladas al inicio	Bajas	Del ejercicio	Acumuladas al cierre
Terrenos	120.393.509	-	(851.445)	-	14.340.603	133.882.667	264.738.486	-	-	264.738.486
Edificios	877.272.660	33.981.131	-	12.364.285	108.188.461	1.031.796.537	191.667.864	-	24.251.320	215.919.184
Infraestructura	567.172.902	-	-	15.795.052	67.937.053	650.896.007	11.676.358	-	27.081.905	38.758.263
Muebles y útiles	16.787.109	989.052	-	-	2.101.380	19.877.551	9.577.437	-	1.230.943	10.808.380
Equipos de computación y software	11.654.607	159.471	-	-	1.410.459	13.224.537	9.131.847	-	1.213.913	10.345.760
Vehículos	10.972.235	404.253	(520.333)	-	1.303.415	12.159.560	3.266.012	-	1.243.029	4.509.041
Sistemas especiales	19.865.217	5.837.000	-	-	2.890.386	28.592.603	-	-	-	28.592.603
Otros en curso	102.036.081	56.488.973	-	(28.592.603)	21.086.669	151.019.183	-	-	-	151.019.183
Otros	27.894.186	1.531.175	-	443.203	3.490.616	33.459.180	12.260.329	-	4.061.738	16.322.067
Total	1.762.838.488	109.481.086	(131.778)	-	222.798.012	2.114.688.786	628.744.860	(284.101)	69.172.848	694.813.607

El informe fechado al 30 de setiembre de 2016
se encuentra en documento adjunto
Cuentas a Trazar 27.164

Notas a los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Zonamerica S.A. es una sociedad constituida en Uruguay, encargada de la explotación de una zona franca privada (denominada Zonamerica) establecida en el Departamento de Montevideo según resolución del Poder Ejecutivo del 16 de febrero de 1990. Sus actividades están reguladas por la Ley 15.921 (Ley de zonas francas).

El 100% de sus acciones pertenece a Zonamerica Ltd, una sociedad con acciones nominativas constituida el 1 de noviembre de 1991 bajo las leyes de Bahamas, con domicilio legal en Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026 Nassau, Commonwealth of The Bahamas.

Zonamerica Ltd. también participa, al 30 de setiembre de 2015, en el capital accionario de las siguientes sociedades según se detalla a continuación:

- En el 100% del paquete accionario: Endecar S.A., Hamling S.A. (sin actividad), Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Register of Companies S.A., Itolem S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. Estas empresas actúan como usuarias de la referida zona franca brindando servicios en las áreas de tecnología y telecomunicaciones, otorgando la calidad de usuario, cediendo el uso de locales en edificios de su propiedad, etc.
- En el 100% del paquete accionario de las siguientes empresas: Rinemoll S.A., Altenix S.A., Lunyfran S.A. Estas sociedades se encuentran desarrollando un emprendimiento inmobiliario y de servicios en el departamento de Montevideo denominado "Proyecto Jacksonville".
- En el 78,78% del paquete accionario de: Greenpel S.A. Agronix S.A. y Nivel Internacional S.A. (usuaria de zona franca, sin actividad). Estas tres sociedades se dedican, básicamente, a brindar servicios de jardinería.
- En el 65% del paquete accionario de Zonamerica S.A.S. empresa colombiana que operará una zona franca en Cali, Colombia.
- En el 10% del paquete accionario de Alegre Worldwide, sociedad que a través de su subsidiaria Villa Lucero S.A. está dedicada a la explotación de un establecimiento hotelero, integrado al "Proyecto Jacksonville".

El 7 de mayo de 2015 Vipunen S.A. pasó a denominarse Inversiones Zonamerica S.A. Posteriormente, el 29 de mayo de 2015 se firmó un contrato de fusión por absorción de Biotec Plaza S.A. y Silicon Plaza 3 S.A. por parte de Inversiones Zonamerica S.A.

Zonamerica Ltd. emite estados contables consolidados auditados al 30 de setiembre de cada año.

Nota 2 - Estados contables

Los presentes estados contables, formulados por la Dirección y Gerencia de la Sociedad, han sido autorizados para su emisión el 8 de enero de 2016. Los expresados en dólares estadounidenses han sido elaborados en base a los registros contables de la Sociedad en dicha moneda (la cual constituye su moneda funcional, véase Nota 4.2). Estos estados contables serán sometidos a la consideración de la Asamblea de Accionistas dentro de los plazos previstos por las normas vigentes.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

1

Nota 3 - Adopción de Normas Contables Adecuadas en el Uruguay

3.1 Bases contables

Los estados contables han sido preparados de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay las cuales se encuentran establecidas, básicamente, en los Decretos 103/91, 266/07, 37/10, 124/11 y 291/014.

El decreto 266/07, publicado el 31 de julio de 2007, hace obligatoria, como normas contables adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas y traducidas al idioma español a esa fecha y las normas de presentación contenidas en el decreto 103/91.

El Decreto 37/10 de fecha 1 de febrero de 2010 establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/991, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en los demás decretos antes mencionados, primarán estas últimas.

El decreto 291/014 establece que los estados contables correspondientes a períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 deben ser formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación. El Decreto prevé su aplicación anticipada.

Adicionalmente, los emisores de estados contables de acuerdo al Decreto antes mencionado podrán optar por aplicar las normas previstas en el Decreto 124/11, siendo las mismas las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) traducidas al idioma español.

En la formulación de los presentes estados contables, la Sociedad aplica las disposiciones del Decreto 266/07.

Nota 4 - Principales políticas contables

4.1 Bases de preparación

Los estados contables son preparados sobre la base de costos históricos en dólares estadounidenses, excepto por las cuentas en moneda diferente al dólar estadounidense y los bienes de uso, según se explica en las Notas 4.3 y 4.7.

Consecuentemente, salvo por lo expresado anteriormente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Las principales políticas contables adoptadas son presentadas a continuación.

4.2 Moneda funcional

La NIC 21 establece los siguientes factores que deben ser considerados por la Dirección de la entidad para determinar cuál debería ser su moneda funcional:

- La moneda que influya fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios (con frecuencia será la moneda en la cual se denominen y liquiden los precios de venta de sus bienes y servicios)

El informe fechado el 8 de enero de 2018
se extiende en documento adjunto

2

- La moneda del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinen fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios
- La moneda que influya fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir bienes o suministrar los servicios (con frecuencia la moneda en que se denominen y se liquiden tales costos).
- La moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiación
- La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación

Dado que una parte significativa de las transacciones están acordadas en dólares estadounidenses, la Sociedad presenta sus estados contables en dicha moneda, ya que la Dirección de la Sociedad considera que esa constituye su moneda funcional.

La Sociedad mantiene simultáneamente sus registros contables en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses.

4.3 Saldos en monedas distintas al dólar estadounidense

Los activos y pasivos en monedas distintas al dólar estadounidense existentes a fecha de cierre del ejercicio son valuados al tipo de cambio vigente a dicha fecha. Para los saldos en pesos uruguayos al 30 de setiembre de 2015 se utilizó la cotización de 1 US\$ = \$ 29,126 (al 30 de setiembre de 2014, 1 US\$ = \$ 24,702) y para los saldos en Unidades Indexadas (UI) se utilizó la cotización 1UI = \$ 3,1835 (al 30 de Setiembre de 2014 1 UI = \$ 2,9094). Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente del estado de resultados.

Las transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense se registran al tipo de cambio del día de la transacción.

4.4 Definición de capital a mantener

El concepto de capital adoptado es el de capital financiero.

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades y otras partidas directamente imputadas al patrimonio.

No se ha hecho ninguna provisión especial para considerar la cobertura que podría haberse considerado necesaria a efectos de mantener la capacidad operativa de los activos.

4.5 Activos financieros

Las normas contables aplicadas indican que los activos financieros son clasificados en las siguientes categorías: activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, disponibles para la venta y préstamos y cuentas por cobrar. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y es determinada al momento de su reconocimiento inicial.

Al 30 de setiembre de 2015, la Sociedad posee como activos financieros, básicamente, disponibilidades y créditos (por ventas y otros créditos).

Método del interés efectivo

El método del interés efectivo es un método para calcular el costo amortizado de un activo financiero y el devengamiento del ingreso por intereses a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar a lo largo de la vida esperada del activo financiero o, cuando sea apropiado, un menor período.

Los ingresos son reconocidos sobre el método del interés efectivo para instrumentos de deuda o colocaciones diferentes a aquellos activos financieros valuados al valor razonable con cambios en resultados.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Los activos financieros clasificados dentro de esta categoría son aquellos adquiridos para negociar.

Los activos financieros clasificados dentro de esta categoría tanto inicialmente como posteriormente, son valuados al valor razonable, siendo reconocidos en el estado de resultados todas las ganancias o pérdidas derivadas del cambio de valor y aquellas que resultan por el devengamiento de intereses o dividendos.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Son aquellas inversiones cuyos cobros son de cuantía fija determinable y cuyos vencimientos son fijos y además la entidad tiene tanto la intención efectiva como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. Dichas inversiones serán registradas inicialmente al valor razonable más los costos asociados a su compra y posteriormente al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo menos cualquier deterioro.

Préstamos y cuentas por cobrar

Los créditos comerciales, préstamos y otros créditos cuyos cobros son de cuantía fija o determinable que no cotizan en un mercado activo son clasificados como préstamos y cuentas por cobrar. Estos son medidos al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo menos cualquier deterioro. El ingreso por intereses es reconocido mediante la aplicación del método del interés efectivo, excepto para aquellos créditos de corto plazo para los cuales el reconocimiento de intereses sería inmaterial.

Activos financieros disponibles para la venta

Se clasifican como activos financieros disponibles para la venta, aquellos activos que no han sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

Baja en cuentas de un activo financiero

La Sociedad da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales de recibir un flujo de fondos asociado a dicho activo expiran, o cuando se transfiere el activo financiero junto con todos sus riesgos y beneficios a otra entidad.

Deterioro de activos financieros

Los activos financieros, diferentes de aquellos que son contabilizados al valor razonable con cambio a resultados, son analizados en busca de indicadores de deterioro a fecha de cierre de balance. Se registra una pérdida por deterioro cuando existe evidencia objetiva, como resultado de uno o más sucesos que hayan ocurrido con posterioridad al reconocimiento inicial, que representen una disminución en el flujo de fondos esperado.

4.6 Bienes de cambio

Son valuados al menor entre su costo y su valor neto de realización. Este último se calcula como el precio estimado de venta menos los costos asociados a la venta. El criterio seguido para el ordenamiento de salidas es FIFO.

4.7 Bienes de uso

Los terrenos y edificios mantenidos para la producción o suministros de bienes o servicios, o para propósitos administrativos se exponen en los estados contables por sus valores revaluados, siendo este el valor razonable a la fecha de la tasación realizada el 25 de abril de 1996 menos cualquier subsecuente pérdida por amortización o deterioro.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Otros bienes incorporados con posterioridad al 31 de diciembre de 1995 y las obras en curso están valuados a su costo de adquisición menos cualquier pérdida por deterioro, a excepción de los terrenos, los cuales a partir del 30 de setiembre de 2004 se valúan al valor que surge de la tasación técnica realizada en dicho ejercicio. El costo incluye, para aquellos activos calificables, los intereses de los préstamos financieros relacionados con la financiación en la etapa de construcción. Adicionalmente el costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

Cualquier aumento proveniente de la revaluación técnica de tales terrenos y edificios es acreditado en Ajustes al patrimonio, excepto hasta el punto en que revierte una disminución de revaluación del activo, previamente reconocida en el resultado, en cuyo caso el aumento es acreditado a resultados hasta el monto de la disminución previamente cargada. Una disminución del importe en libros proveniente de la revaluación de tales terrenos e inmuebles es reconocida primero contra la reserva por revaluación de propiedades, relacionada con una previa revaluación del activo, mientras que cualquier exceso sobre esta reserva se reconoce en resultados.

Las amortizaciones de los bienes revaluados son cargadas a resultados. En caso de que se produzca una venta o desafectación de un bien de uso revaluado, la contrapartida dentro de Ajustes al patrimonio es transferido directamente a Resultados acumulados.

Las amortizaciones se calculan linealmente y las vidas útiles asignadas a los bienes son las siguientes:

	Años
Edificios	40
Muebles y útiles	10
Vehículos	5
Infraestructura	3-10-25-40
Equipos de computación y software	3-5
Otros	5-10-25
Suspensiones especiales	10

4.8 Costos por intereses

Los costos por intereses directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos calificables forman parte del costo de dicho activo.

Son activos calificables aquellos que requieren una cantidad sustancial de tiempo para que se encuentren en condiciones de ser utilizados o vendidos, siendo capitalizables los intereses incurridos hasta que los activos se encuentren en condiciones de ser utilizados o vendidos.

Los ingresos obtenidos por inversiones temporarias efectuadas con los fondos provenientes de los préstamos específicos para la construcción del activo, son deducidos del monto de intereses a capitalizar.

Todo el resto de los costos por intereses son reconocidos como gasto en el periodo en el cual se devengan.

4.9 Pérdidas por deterioro de activos

Al cierre de cada balance, la Sociedad evalúa el valor registrado de sus activos a fin de determinar si existen hechos o circunstancias que indiquen que el activo haya sufrido una pérdida por deterioro. Si existe alguno de estos hechos o circunstancias, se estima el importe recuperable de dicho activo para determinar el monto de la pérdida por deterioro correspondiente. Si el activo no genera flujos de efectivo que sean independientes de otros activos, la Sociedad estima el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

El valor recuperable, es el mayor, entre el valor razonable menos los costos para la venta y el valor de uso. El valor de uso, es el valor actual de los flujos de efectivo estimado, que se espera que surjan de la operación continuada del activo a lo largo de su vida útil, así como de su enajenación o abandono al final de la misma. Para la determinación del valor de uso, los flujos proyectados de efectivo son descontados a su valor actual utilizando una tasa de descuento antes de impuestos, que refleje la evaluación actual del mercado, sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que soporta el activo que se está valorando.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o unidad generadora de efectivo) es menor que su valor registrado, el valor registrado del activo (o unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Se reconoce inmediatamente una pérdida por deterioro.

Si se reversa una pérdida por deterioro, el valor registrado del activo se incrementa al monto recuperable revisado del activo en cuestión. El nuevo importe en libros de un activo tras la reversión de una pérdida por deterioro, no debe exceder al importe en libros que podría haberse obtenido (neto de amortización o depreciación) de no haberse reconocido la pérdida por deterioro para el mismo en ejercicios anteriores. La reversión de una pérdida por deterioro de un activo se reconoce inmediatamente como un ingreso en la cuenta de resultados.

4.10 Impuesto a la renta

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

Impuesto a pagar

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultados, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

Impuesto diferido

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados contables y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imposables y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos, o parte de, los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo y es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio en la medida en que existan los saldos a los que dichas partidas se asocian.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Tanto el impuesto a pagar como el diferido son reconocidos como gasto o ingresos en el estado de resultados, excepto cuando se relacionan con ítems que han sido acreditados o debitados directamente en patrimonio. En dicho caso el impuesto devengado se reconocería directamente en patrimonio.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

En la Nota 12 se expone el detalle de la estimación realizada.

4.11 Previsiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, para la cual es probable que se requiera su cumplimiento y pueda realizarse una estimación confiable del monto.

El monto reconocido como una previsión es la mejor estimación del monto requerido para cumplir la obligación que tiene la entidad a fecha de cierre de balance, considerando los riesgos e incertidumbres que conllevan dicha obligación. Cuando una obligación espera cumplirse en el largo plazo, el monto es determinado mediante un flujo de fondos descontado por una tasa que refleje el valor presente de dicha obligación.

Cuando la Sociedad tenga derecho a replicar el reclamo a terceros, reconocerá un crédito dentro del activo si se puede afirmar con seguridad que recuperará dicho monto.

4.12 Pasivos financieros e instrumentos de capital emitidos por la Sociedad

Clasificación como pasivos o patrimonio

Los instrumentos de pasivo o patrimonio se clasifican como pasivos financieros o patrimonio de acuerdo a la sustancia del acuerdo contractual.

Instrumentos de Patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencia un interés residual en los activos de cualquier entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Sociedad se registran por los valores históricos en dólares estadounidenses recibidos, netos de los costos directos de emisión.

Pasivos financieros

Los pasivos financieros que contrajo la Sociedad, corresponden a préstamos que son inicialmente medidos al valor razonable neto de costos de transacción. Con posterioridad son medidos al costo amortizado empleando el método de la tasa de interés efectiva para el devengamiento de los intereses. La dirección de la Sociedad ha comparado el valor razonable con el valor en libros no existiendo diferencias significativas.

4.13 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se valúan al valor razonable neto de la contrapartida recibida o por recibir y representa el monto a percibir por bienes y servicios proporcionados en el curso normal del negocio, neto de descuentos e impuestos relacionados con ventas.

Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes son reconocidos cuando se cumplen todas las siguientes condiciones:

- la Sociedad ha transferido al comprador todos los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes
- el monto del ingreso puede ser medido confiablemente
- es probable que fluyan beneficios económicos a la entidad, asociados a la transacción; y
- los costos incurridos o que se espera incurrir respecto a la transacción pueden ser medidos confiablemente

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

7

Prestación de servicios

Los ingresos derivados de un contrato de prestación de servicios son reconocidos en función del cumplimiento de cada etapa.

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son devengados a través del tiempo, por referencia al saldo pendiente principal y a la tasa efectiva de interés aplicable, la cual es la tasa que descuenta exactamente los ingresos futuros a recibir a lo largo de la vida útil del activo financiero hasta el valor neto en libros de dicho activo.

Ingresos por contratos de usuario

Los ingresos por contratos de usuario, son tratados en forma similar a un leasing operativo, por lo cual son reconocidos bajo una base lineal durante el período establecido en el respectivo contrato celebrado con cada usuario.

4.14 Costo de ventas, gastos de administración y ventas y resultados financieros

El costo de ventas representa los importes que la Sociedad ha pagado o comprometido pagar para adquirir productos y servicios. Los gastos de administración y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

4.15 Contratos de construcción

Cuando el resultado de una construcción puede estimarse confiablemente, los ingresos y costos son reconocidos en función del grado de avance del contrato a fecha de cierre de balance. La medición se basa en la proporción del total de los costos incurridos por el trabajo realizado a la fecha excepto cuando esto no es un indicador representativo del avance de la obra.

Cuando es probable que el total de los costos asociados al contrato excedan los ingresos, la pérdida esperada es reconocida como gasto en forma inmediata.

4.16 Arrendamientos operativos

Los arrendamientos son clasificados como financieros cuando los términos del contrato transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios asociados a la propiedad del bien arrendado. Los restantes arrendamientos se clasifican como operativos.

La Sociedad como un arrendador

El ingreso por rentas proveniente de arrendamientos operativos es reconocido bajo una base lineal durante el período del arrendamiento relevante. Los costos directos iniciales incurridos en negociar y acordar un arrendamiento operativo son agregados al valor en libros del activo arrendado y reconocidos bajo una base lineal durante el término del arrendamiento.

4.17 Definición de fondos adoptada para elaborar el estado de flujo de efectivo

A los efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado la definición de fondos igual a las disponibilidades y equivalentes.

4.18 Mantenimiento de políticas contables

Los criterios aplicados en la valuación de activos y pasivos, así como también en la determinación del resultado del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015, son similares con los criterios aplicados en el ejercicio anterior.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

8

4.19 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las relacionadas con la previsión para deudores incobrables, la previsión para obsolescencia de bienes de cambio, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

Nota 5 - Información referente a partidas del estado de situación patrimonial

5.1 Disponibilidades

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Caja y fondos fijos	22.732	10.093	662.092	249.317
Bancos	1.194.601	599.726	34.793.949	14.814.432
	1.217.333	609.819	35.456.041	15.063.749

Teniendo en cuenta lo mencionado en la Nota 4.17 la composición del efectivo y equivalente se detalla a continuación:

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Disponible	1.217.333	609.819	35.456.041	15.063.749
Depósitos en cuenta de garantía	401.921	138.140	11.706.351	3.412.334
	1.619.254	747.959	47.162.392	18.476.083

5.2 Otros activos financieros

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Corriente				
Cuenta Escrow (préstamo de BBVA)	37.965	4.353	1.105.769	107.528
Cuenta Escrow (préstamo de BROU)	363.956	133.787	10.600.582	3.304.806
	401.921	138.140	11.706.351	3.412.334

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
No corriente				
Valores públicos en garantía	24.000	24.000	699.024	592.848
	24.000	24.000	699.024	592.848

Valores públicos corresponde a Bonos del Tesoro depositados en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

5.3 Créditos

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Créditos por venta corriente				
Cuenta corriente	1.399.472	1.303.394	40.761.021	32.196.439
Previsión deudores incobrables	(284.895)	(173.474)	(8.297.852)	(4.285.155)
Derecho de registro a devengar	(406.047)	(310.575)	(11.826.525)	(7.671.824)
Otros	65.247	61.972	1.900.385	1.530.833
	773.777	881.317	22.520.806	21.770.293

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Derecho de registro a devengar corresponde al saldo pendiente de devengar como resultado de ajustar la facturación anual de los usuarios indirectos.

Detalle de saldos cuenta corriente	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
los zona franca sucursal Uruguay	-	124.767	-	3.081.994
Partes relacionadas (Nota 7)	384.155	322.015	11.188.904	7.954.415
Adium Pharma S.A.	126.299	47.970	3.678.576	1.184.955
Sabre Global Services S.A.	48.351	43.317	1.408.258	1.070.017
Saceem Zona Franca S.A.	55.838	-	1.626.327	-
Ebital S.A.	-	118.096	-	2.917.207
Ricoh South America S.A.	-	56.294	-	1.390.574
Otros (menores al 10%)	784.829	590.935	22.858.956	14.597.277
	<u>1.399.472</u>	<u>1.303.394</u>	<u>40.761.021</u>	<u>32.196.439</u>

El plazo promedio de cobro de los créditos por ventas es de 17 días. No se carga interés a los créditos por ventas.

La Sociedad mantiene como política la formación de una provisión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos deudores difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos.

La siguiente es la evolución de la provisión para deudores incobrables:

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Saldo al inicio del ejercicio	(173.474)	(240.457)	(4.285.155)	(5.304.481)
Castigos de deudores	57.427	62.014	1.672.616	1.531.870
Desafectación / (Constitución) netas del período	(168.848)	4.969	(4.432.340)	112.408
Resultado por conversión	-	-	(1.252.973)	(624.952)
Saldo al cierre del ejercicio	<u>(284.895)</u>	<u>(173.474)</u>	<u>(8.297.852)</u>	<u>(4.285.155)</u>

Al determinar la recuperabilidad de los créditos por ventas, la Sociedad considera cualquier cambio en la calidad crediticia de los deudores desde el momento en que se otorgó el crédito hasta la fecha de cierre. La concentración del riesgo crediticio es limitada, dado que existe una base muy atomizada de la cartera.

La Dirección de la Sociedad estima que el valor registrado de sus créditos por cobrar no difiere sustancialmente de su valor justo.

Otros créditos

Corriente	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Partes relacionadas (Nota 7)	561.368	5.021.184	16.350.404	124.033.287
Anticipo a proveedores	216.144	118.395	6.295.410	2.924.593
Seguros a vencer	369.104	470.356	10.750.523	11.618.734
Anticipos de impuestos	308.693	209.508	8.990.992	5.175.267
Varios	62.709	72.842	1.826.463	1.799.343
	<u>1.518.018</u>	<u>5.892.285</u>	<u>44.213.792</u>	<u>145.551.224</u>

No corriente	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Partes relacionadas (Nota 7)	16.385.562	12.410.352	477.245.879	306.560.515
Otros	311.461	11.905	9.071.613	294.077
	<u>16.697.023</u>	<u>12.422.257</u>	<u>486.317.492</u>	<u>306.854.592</u>

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

10

Empresas vinculadas incluye saldos por los siguientes conceptos e importes:

- Por saldo de precio originado en la venta del derecho de superficie sobre el Edificio @ 3 que la Sociedad realizó en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2009 a Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.). El importe originalmente adeudado por Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) (US\$ 3.429.355), se cancela, desde el mes de octubre de 2009, en 84 cuotas mensuales consecutivas de US\$ 51.758 (que incluyen intereses a una tasa del 7% anual).
- Aproximadamente US\$ 16.380.000 con Zonamerica Ltd. relacionados con la operativa de financiamiento y estrategia comercial establecidos por la sociedad controlante, clasificados como otros créditos – no corriente.

5.4 Bienes de cambio - materiales y suministros

Corresponde a materiales y repuestos varios utilizados para el mantenimiento del parque tecnológico.

La Sociedad mantiene como política la formación de una provisión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos bienes de cambio difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos. Dado que durante este ejercicio no se han detectado bienes potencialmente obsoletos, no se ha constituido ninguna provisión.

5.5 Bienes de uso

La composición y evolución de los saldos de bienes de uso e inmuebles durante los ejercicios finalizados el 30 de setiembre de 2015 y de 2014 se detallan en el anexo a los estados contables.

El total de las amortizaciones correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 fue de US\$ 2.707.218 equivalentes a \$ 70.475.340 (US\$ 2.615.588 y \$ 59.172.849 respectivamente al 30 de setiembre de 2014). Al Costo de los servicios prestados se imputaron US\$ 2.603.692 equivalentes a \$ 67.780.311 (US\$ 2.475.803 y \$ 56.010.473 al 30 de setiembre de 2014) y a Gastos de administración y ventas US\$ 103.526 equivalentes a \$ 2.695.029 (US\$ 139.785 y \$ 3.162.378 respectivamente al 30 de setiembre de 2014).

La Sociedad mantiene una hipoteca sobre los padrones 418.619, 418.621 y 426.765 en garantía de préstamos bancarios (Nota 9).

El saldo Obras en curso incluye los importes relacionados con las obras que se encuentran en proceso de construcción al cierre del ejercicio. La obra más importante corresponde al auditorio del Edificio Celebra, por un importe aproximado de US\$ 2.700.000 al 30 de setiembre de 2015 (aproximadamente US\$ 2.500.000 al 30 de setiembre de 2014).

El 29 de setiembre de 2014 la Sociedad e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) realizaron las operaciones que se detallan a continuación:

La Sociedad vendió a una empresa Administradora de Fondos de Inversión en su calidad de fiduciaria de un Fideicomiso Financiero, una cuota parte indivisa del predio identificado con el padrón N° 418.616, por una superficie de 5.721 m2, equivalentes al 13,855 % de la superficie total del padrón y firmó con dicha Administradora un contrato de constitución de Derecho de Superficie, por el cual la Sociedad confirió derecho de superficie a favor de dicho Fideicomiso sobre el área donde se asienta el edificio 1.200 A (construido por Inversiones Zonamerica S.A., antes Vipunen S.A.) que se erige en dicha fracción y sobre las mejoras y obras futuras en dicha fracción y edificio. La Sociedad recibió en relación con los dos contratos mencionados anteriormente la única suma de US\$ 650.000, y obtuvo un resultado de US\$ 599.363 que se incluyó en "Resultados diversos" en el estado de resultados correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

11

Concomitantemente Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.), en su calidad de usuaria directa de Zonamerica S.A., celebró con la misma empresa Administradora, un contrato por el cual Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) cedió a favor del Fideicomiso Financiero mencionado anteriormente todos los créditos, presentes y futuros, por precio de contrato de usuario, que la misma tenga o pueda tener contra Amedrugs Corporation S.A. (usuaria indirecta de Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) en el Edificio 1200 A) y /o contra futuros usuarios de dicho edificio. Adicionalmente Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) renunció a todo derecho sobre las obras y mejoras efectuadas e incorporadas al edificio 1200 A, renuncia que se efectivizará al momento de la extinción del contrato de usuario indirecto suscrito entre ella y Amedrugs Corporation S.A. Asimismo, y a los efectos de cumplir con los aspectos legales vigentes, se notificó de la cesión de créditos presentes y futuros al deudor actual, el usuario indirecto Amedrugs Corporation S.A.

5.6 Deudas comerciales

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Corriente				
Proveedores	1.560.442	1.480.952	45.449.434	36.582.452
Partes relacionadas (Nota 7)	181.686	167.414	5.291.789	4.135.485
Provisiones comerciales	630.031	911.957	18.350.283	22.527.162
Adelanto de usuarios	116.091	48.909	3.381.266	1.208.150
Anticipos de alquileres	185.760	185.760	5.410.446	4.588.644
Documentos a pagar	-	85.797	-	2.119.357
Leasing	91.071	1.653	2.652.531	40.832
	2.765.081	2.882.442	80.535.749	71.202.082
No corriente				
Depósitos en garantía	4.416.591	4.068.294	128.637.630	100.494.998
Anticipo de alquileres	4.344.386	4.530.134	126.534.587	111.903.370
	8.760.977	8.598.428	255.172.217	212.398.368
	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Detalle de proveedores				
Ebital S.A.	-	159.129	-	3.930.794
AIG seguros S.A.	441.388	284.303	12.885.862	7.022.865
Ingener S.A.	129.963	-	3.785.294	-
Ducrill Company S.A.	-	80.004	-	1.976.264
Saceem Zona Franca S.A.	206.047	-	6.001.325	-
Otros (menores al 10%)	783.044	876.441	22.776.953	21.649.815
	1.560.442	1.480.952	45.449.434	36.582.452

Depósitos en garantía corresponde a los importes recibidos de los clientes en garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas en relación con los arrendamientos (precios de contratos de Usuario). El vencimiento de los mismos se produce con el vencimiento de los respectivos contratos, los cuales tienen una duración promedio de aproximadamente 5 años. La Sociedad reintegra dichos depósitos actualizados por la tasa de inflación de los Estados Unidos de América generada en el período comprendido entre la fecha de constitución de la garantía y el momento de finalización del contrato.

Anticipo de alquileres incluye aproximadamente US\$ 4.200.000 en relación con un importe percibido en el mes de setiembre de 2013 por el uso del predio 2400 ubicado en la Zona Franca por un período aproximado de 27 años.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

12

5.7 Deudas financieras

La composición del saldo y el perfil de vencimientos de las deudas financieras es el siguiente:

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Corriente				
Banco de la República Oriental del Uruguay	1.180.000	1.180.000	34.368.680	29.148.360
BBVA	595.833	650.000	17.354.234	16.056.300
Intereses a pagar	908	908	26.446	22.429
Partes relacionadas (Nota 7)	50.711	2.608	1.477.006	64.423
	1.827.452	1.833.516	53.226.367	45.291.512
No corriente				
Banco de la República Oriental del Uruguay	2.655.003	3.835.002	77.329.617	94.732.219
BBVA	-	600.772	-	14.840.023
	2.655.003	4.435.774	77.329.617	109.572.242

Los términos de las deudas financieras más significativas se detallan a continuación:

Banco de la República Oriental del Uruguay

En el mes de julio de 2008 el Banco del República Oriental del Uruguay (BROU) concedió un crédito por hasta US\$ 20.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. e inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.), con el objetivo de financiar parcialmente un Proyecto de inversión presentado en conjunto por las empresas. La línea fue ampliada en US\$ 3.100.000 en el mes de diciembre de 2009.

Al 30 de setiembre de 2015, el importe de los préstamos adeudados al Banco por parte de Zonamerica S.A alcanza a aproximadamente US\$ 3.800.000 (US\$ 5.015.002 al 30 de setiembre de 2014). Los mismos devengan intereses a tasas entre 4,6% y 6,5% anual y se están cancelando en 96 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 98.333 (más los correspondientes intereses), siendo el vencimiento de la última cuota en el mes de diciembre de 2018. El importe de US\$ 1.180.000 del capital adeudado se presenta como deuda corriente y el saldo restante como deuda no corriente.

BBVA

En el mes de setiembre de 2010 BBVA concedió una línea de crédito por hasta US\$ 10.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) conjuntamente, la cual fue ampliado el 30 de marzo de 2012 en US\$ 2.000.000.

En relación con esta línea de crédito la Sociedad recibió un total de US\$ 3.000.000. El crédito total recibido se cancela de la siguiente forma:

- US\$ 2.000.000 en 60 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 33.333 más los correspondientes intereses, considerando una tasa de intereses del 6% anual. La primera cuota se pagó en el mes de setiembre de 2011. Al 30 de setiembre de 2015 el saldo adeudado de capital, US\$ 366.667 se presenta como deuda corriente (US\$ 400.000 al 30 de setiembre de 2014).
- US\$ 1.000.000 en 48 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 20.833 más los correspondientes intereses, considerando una tasa de interés del 6% anual. La primera cuota se pagó en setiembre de 2012. Al 30 de setiembre de 2015 el saldo adeudado de capital, US\$ 229.167, se presenta como deuda corriente (US\$ 250.000 al 30 de setiembre de 2014).

Zonamerica Ltd. e Inversiones Zonamerica S.A. se constituyeron en fiadores solidarios de los referidos créditos.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

13

BBVA - Banco Itaú Uruguay

Con fecha 1 de abril de 2013 el banco BBVA y el Banco Itaú Uruguay en forma conjunta otorgaron una línea de crédito por hasta el equivalente a US\$ 20.000.000 a Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.), por un plazo de 7 años contados a partir de la fecha de firma del contrato, a una tasa de interés del 7% efectiva anual. El periodo de gracia fue de 24 meses contados a partir de dicha fecha, y la cancelación se acordó en 60 cuotas mensuales y consecutivas (más los intereses respectivos).

El 29 de julio de 2015 se celebró un nuevo acuerdo con dichas instituciones financieras a los efectos, básicamente, mejorar el perfil del vencimiento para la cancelación del préstamo recibido. En el mismo se establece que el monto adeudado a dicha fecha, aproximadamente US\$ 19.500.000, será cancelado en 120 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 220.052, importe que incluye los respectivos intereses, considerando una tasa de interés del 7,3% anual. La primera cuota se canceló el 1º de agosto de 2015.

Asimismo, se acordó una ampliación de la hipoteca sobre el padrón N° 426.765 por el importe de US\$ 5.000.000. Una vez constituida la misma el monto de la hipoteca sobre dicho padrón ascenderá a US\$ 11.000.000.

Zonamerica S.A. no ha recibido ningún desembolso de esta línea de crédito.

Partes relacionadas

El saldo obedece a la operativa de financiamiento y estrategia comercial de la sociedad controlante.

5.8 Deudas diversas

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Corriente				
Provisiones por remuneraciones	891.779	1.045.446	25.973.955	25.824.607
Dirección Nacional de Zonas Francas	146.706	149.960	4.272.959	3.704.312
Banco de Previsión Social	104.498	131.491	3.043.609	3.248.091
Varios	136.540	30.561	3.976.777	754.918
	<u>1.279.523</u>	<u>1.357.458</u>	<u>37.267.300</u>	<u>33.531.928</u>

5.9 Patrimonio

Al cierre del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 el capital integrado de la Sociedad (acciones en circulación) es de \$ 877.670.820, representado por 877.670.820 acciones de \$ 1 de valor nominal cada una, equivalente a aproximadamente US\$ 30.133.000. El capital autorizado de la sociedad asciende a \$ 800.000.000.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 la Asamblea de accionistas resolvió destinar a la Reserva legal \$ 3.335.505 (equivalentes a aproximadamente US\$ 132.000) y el resto del resultado del ejercicio 2014 a Resultados acumulados.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 la Asamblea de accionistas resolvió destinar a la Reserva legal \$ 1.341.196 (equivalentes a aproximadamente US\$ 59.000) y el resto del resultado del ejercicio 2013 a Resultados acumulados.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Nota 6 - Información referente a partidas del estado de resultados

6.1 Ingresos operativos

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Ingresos por devengamiento de				
Contratos de usuarios	13.904.682	13.324.055	361.972.030	301.432.146
Gastos comunes	6.360.079	6.270.092	165.568.023	141.849.256
Energía eléctrica	3.370.934	3.677.516	87.753.450	83.197.010
Obras adicionales	1.214.128	932.643	31.606.647	21.099.326
Ingresos por otros servicios (*)	5.306.193	5.154.441	138.132.857	116.609.712
	30.156.016	29.358.747	785.033.007	664.187.450

(*) Incluye servicios de agua potable, seguridad, mantenimiento y limpieza, etc.

6.2 Costos de los bienes vendidos y de los servicios prestados

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Energía eléctrica	2.637.030	2.924.965	68.648.179	66.171.933
Retribuciones y cargas sociales	3.308.840	3.600.866	86.136.996	81.462.945
Servicios contratados	2.946.540	3.073.404	76.705.463	69.530.092
Amortizaciones	2.603.692	2.475.803	67.780.311	56.010.473
Costo obras adicionales	1.091.974	697.991	28.426.687	15.790.758
Canon	800.404	991.462	20.836.425	22.429.997
Impuestos, tasas y contribuciones	572.228	592.454	14.896.459	13.403.178
Materiales consumidos	759.136	690.405	19.762.120	15.619.139
Jardinería	573.467	562.583	14.928.714	12.727.402
Mantenimiento	88.280	245.088	2.298.139	5.544.664
Seguros	876.315	628.720	22.812.569	14.223.629
Agua potable	186.768	220.374	4.862.016	4.985.555
Otros	271.722	341.954	7.073.572	8.030.177
	16.716.396	17.046.069	435.167.650	385.929.942

6.3 Gastos de administración y ventas

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Retribuciones y cargas sociales	3.457.195	3.531.954	89.999.030	79.903.939
Impuesto al patrimonio	1.224.730	1.299.886	31.882.642	29.407.521
Publicidad	836.118	616.251	21.766.145	13.941.541
Honorarios	562.136	530.861	14.633.741	12.009.750
Servicios contratados	254.650	145.251	6.629.147	3.286.036
Amortizaciones	103.526	139.785	2.695.029	3.162.378
Gastos de representación	227.031	180.445	5.910.158	4.082.235
Mantenimiento de hardware y software	219.991	183.678	5.726.890	4.155.376
Deudores incobrables	115.201	(66.983)	2.998.957	(1.515.366)
Otros	1.087.137	1.061.752	28.300.765	24.020.177
	8.087.715	7.622.880	210.542.504	172.453.587

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto

15

6.4 Resultados diversos

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Multas	-	143.218	-	3.240.043
Descuentos concedidos	(34.021)	(31.534)	(885.648)	(713.399)
Donaciones	(511.288)	(45.800)	(13.310.046)	(1.036.140)
Impuestos no recuperables	(331.874)	(285.409)	(8.639.472)	(6.456.852)
Venta de bienes de uso	-	599.363	-	13.559.481
Otros resultados	27.078	2.818	704.906	63.753
	<u>(850.105)</u>	<u>382.656</u>	<u>(22.130.260)</u>	<u>8.656.886</u>

Multas

Corresponde, básicamente, a ingresos por concepto de multas originadas por la rescisión anticipada realizada por clientes de contratos de usuario indirecto.

Donaciones

Incluye aportes realizados a la Fundación Zonamerica y a la Facultad de Veterinaria por aproximadamente US\$ 135.000 y US\$ 150.000 respectivamente.

Venta de bienes de uso

La Sociedad vendió con fecha 29 de setiembre de 2014 una cuota parte indivisa del predio identificado con el padrón N° 418.616, la cual posee una superficie de 5.721 m2, equivalentes al 13,855 % de la superficie total del padrón (la operación está detallada en la Nota 5.5).

6.5 Resultados financieros

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Intereses ganados	71.637	91.187	1.864.882	2.062.938
Diferencia de cambio	55.332	64.962	1.440.424	1.469.645
Intereses perdidos	(293.765)	(206.042)	(7.647.403)	(4.661.320)
Intereses perdidos por depósitos en garantía	(10.171)	(28.044)	(264.775)	(634.444)
Comisiones y otros gastos financieros	(38.059)	(88.416)	(990.768)	(2.000.249)
	<u>(215.026)</u>	<u>(166.353)</u>	<u>(5.597.640)</u>	<u>(3.763.430)</u>

Nota 7 - Transacciones y saldos con partes relacionadas

La Sociedad ha efectuado durante el ejercicio transacciones y mantiene al cierre saldos con partes relacionadas cuya naturaleza y montos se exponen a continuación:

• Saldos al cierre del ejercicio

Activo	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Cuentas a cobrar				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	134.489	62.214	3.917.127	1.536.803
Costa Oriental S.A.	120.406	84.893	3.506.947	2.097.020
Distrtrade S.A.	50.424	46.719	1.468.632	1.154.048
Endecar S.A.	9.364	10.890	272.743	268.994
Biotec Plaza S.A.	-	8.687	-	214.585
Register of Companies S.A.	16.474	31.931	479.830	788.761
Silicon Plaza 3 S.A.	-	67.981	-	1.679.293
Inversiones Zonamerica S.A.	52.998	-	1.543.625	-
Otras partes relacionadas	-	8.700	-	214.911
	<u>384.155</u>	<u>322.015</u>	<u>11.188.904</u>	<u>7.954.415</u>

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto

16

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Otros créditos - Corriente				
Silicon Plaza 3 S.A.	-	305.307	-	7.541.694
Inversiones Zonamerica S.A.	561.368	4.698.738	16.350.404	116.068.226
Otras partes relacionadas	-	17.139	-	423.367
	561.368	5.021.184	16.350.404	124.033.287
Otros créditos - No corriente				
Zonamerica Ltd.	16.385.562	11.534.631	477.245.879	284.928.467
Costa Oriental S.A.	-	340.560	-	8.412.516
Silicon Plaza 3 S.A.	-	535.161	-	13.219.538
	16.385.562	12.410.352	477.245.879	306.560.521
Pasivo				
Deudas comerciales – Corriente				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	21.426	20.423	624.065	504.486
Endecar S.A.	-	81.075	-	2.002.714
Greenpel S.A.	56.135	65.916	1.634.984	1.628.285
Inversiones Zonamerica S.A.	103.689	-	3.020.049	-
Otras partes relacionadas	436	-	12.691	-
	181.686	167.414	5.291.789	4.135.485
Deudas financieras - Corriente				
Endecar S.A.	-	2.608	-	64.428
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	50.711	-	1.477.006	-
	50.711	2.608	1.477.006	64.428
• Transacciones durante el ejercicio				
	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Ingresos Operativos				
Devengamiento contratos de usuarios				
Biotech Plaza S.A.	130.276	199.098	3.391.395	4.504.225
Silicon Plaza 3 S.A.	135.554	210.859	3.528.794	4.770.296
Distrtrade S.A.	282.275	276.563	7.338.704	6.256.727
Inversiones Zonamerica S.A.	833.879	426.183	21.707.859	9.641.604
Register Of Companies S.A.	188.775	187.011	4.914.263	4.230.779
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	86.190	85.386	2.243.731	1.931.701
Otras partes relacionadas	5.420	5.370	141.096	121.486
	1.662.369	1.390.470	43.265.842	31.456.818
Ingresos por servicios				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	1.038.531	1.108.110	27.000.134	25.068.943
Costa Oriental S.A.	593.685	604.494	15.434.839	13.675.561
Register Of Companies S.A.	258.839	260.653	6.729.404	5.896.793
Distrtrade S.A.	196.878	190.139	5.118.508	4.301.544
Biotech Plaza S.A.	38.007	60.336	988.120	1.364.991
Inversiones Zonamerica S.A.	452.491	69.987	11.764.043	1.583.327
Endecar S.A.	75.765	167.676	1.969.762	3.793.360
Silicon Plaza S.A.	37.486	82.778	974.582	1.872.699
	2.691.682	2.544.173	69.979.392	57.557.218
Resultados financieros				
Silicon Plaza 3 S.A.	63.250	100.858	1.646.524	2.281.726
	63.250	100.858	1.646.524	2.281.726

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Egresos				
Costo de los servicios prestados				
Greenpel S.A.	759.977	822.204	19.758.174	18.600.848
Otras partes relacionadas	5.725	7.669	148.841	173.497
	<u>765.702</u>	<u>829.873</u>	<u>19.907.015</u>	<u>18.774.345</u>
Gastos de administración y ventas				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	242.320	258.384	6.299.929	5.845.461
Altenix S.A.	110.000	-	2.859.822	-
Distrtrade S.A.	57.928	56.766	1.506.034	1.284.226
Endecar S.A.	172.985	74.521	4.497.331	1.685.900
	<u>583.233</u>	<u>389.671</u>	<u>15.163.116</u>	<u>8.815.587</u>
Resultados diversos				
Fundación Zonamerica	133.200	45.800	3.462.985	1.036.140
	<u>133.200</u>	<u>45.800</u>	<u>3.462.985</u>	<u>1.036.140</u>
Compras de activo fijo				
Endecar S.A.	-	1.387.044	-	31.605.541
	<u>-</u>	<u>1.387.044</u>	<u>-</u>	<u>31.605.541</u>

Compensaciones a personal gerencial clave

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015, las remuneraciones devengadas de los miembros del personal gerencial clave ascendieron a aproximadamente US\$ 1.060.000 equivalente a aproximadamente \$ 27.000.000 (US\$ 950.000 equivalentes a aproximadamente \$ 21.500.000 al 30 de setiembre de 2014).

Nota 8 - Restricciones derivadas de los contratos de préstamo

Cumplimiento de covenants

Con motivo de los préstamos financieros recibidos por Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) y Zonamerica S.A., Zonamerica Ltd. ha asumido las siguientes obligaciones en relación al cumplimiento de ciertos covenants tomando en consideración sus estados contables consolidados:

- Deuda financiera total / EBITDA menor a 5
- Deuda financiera total / Patrimonio menor o igual a 0,75
- Flujo de Caja Operativo / Servicio de deuda total >1

Obligaciones de hacer y no hacer

En virtud de los préstamos contraídos por Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) y Zonamerica S.A., Zonamerica Ltd. ha asumido las siguientes obligaciones de no hacer:

- pagar dividendos durante el periodo de gracia del préstamo
- luego del periodo de gracia distribuir dividendos si después de la correspondiente distribución no se cumplen los ratios establecidos anteriormente

Las obligaciones de hacer para Zonamerica S.A. comprenden, entre otras, las siguientes:

- Utilizar el financiamiento acordado en la ejecución del proyecto presentado ante cada uno de los bancos acreedores
- Mantener regularizadas sus obligaciones fiscales, cargas sociales y cualquier otro tipo de gravamen así como dar cumplimiento correcto a todas sus obligaciones.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

18

Nota 9 - Restricciones a la libre disposición de activos, fianzas y garantías solidarias

9.1 Restricciones a la libre disposición de activos

Garantía a favor de la Dirección Nacional de Zonas Francas

Existen US\$ 24.000 de valores públicos afectados en garantía a favor de la Dirección Nacional de Zonas Francas, exigidos por ésta a efectos de desarrollar la operación de explotador (Nota 5.2).

Inmuebles hipotecados

La Sociedad constituyó hipoteca en relación con el préstamo obtenido del BROU sobre los padrones 418.619 y 418.621 cuyos valores contables netos al 30 de setiembre de 2015 totalizan aproximadamente US\$ 10.200.000 (aproximadamente US\$ 10.800.000 al 30 de setiembre de 2014).

La Sociedad constituyó hipoteca en relación con la línea de crédito otorgada en forma conjunta por los bancos BBVA y Banco Itaú del Uruguay sobre el padrón 426.765 (incluyendo mejoras), cuyo valor contable al 30 de setiembre de 2015 en los registros de la Sociedad es de aproximadamente US\$ 5.800.000 (aproximadamente US\$ 5.600.000 al 30 de setiembre de 2014).

Constitución de fideicomiso sobre ingresos en garantía de préstamos del BROU

En garantía del crédito que el BROU ha concedido a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) (Nota 5.7) se ha constituido en el mes de diciembre de 2008 un fideicomiso de garantía, que se denomina "Zonamerica Fideicomiso de Garantía", en el cual las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) son los fideicomitentes y el BROU es el fiduciario y beneficiario del fideicomiso.

A los efectos de constituir el Patrimonio fiduciario, los fideicomitentes transfieren al Banco su derecho de percibir el precio fijado en dólares estadounidenses de determinados contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos que cada una de las empresas mencionadas tienen en la zona franca denominada Zonamerica ubicada en el departamento de Montevideo.

Los importes mensuales cedidos al fideicomiso por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente, US\$ 350.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 280.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A.

El Fideicomiso se constituye por el plazo de treinta años. Sin perjuicio de lo indicado, las partes podrán rescindir unilateralmente el presente contrato en forma anticipada, siempre que no existe pendiente adeudo de clase alguna.

El fideicomiso garantiza el pago de los créditos indicados anteriormente, así como sus eventuales renovaciones, intereses y otra suma que se adeuda al Banco en relación con los préstamos recibidos por las Sociedades mencionadas.

Cesión de créditos en garantía de préstamos de BBVA

Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) y Zonamerica S.A. han cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales las mismas han suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de contrato de usuario".

Los importes mensuales cedidos al Banco por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente, US\$ 550.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 160.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

19

Cesión de créditos en garantía de préstamos de Itaú

Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) y Zonamerica S.A. han cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales las mismas han suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de contrato de usuario".

Los importes mensuales cedidos al Banco por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente, US\$ 320.000 de los cuales, aproximadamente, US\$ 210.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A.

9.2 Fianzas

Existe fianza solidaria por parte de Zonamerica S.A. en relación con las obligaciones contraídas con particulares por Zonamerica Ltd. El importe de dichas fianzas se detalla a continuación:

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Con Zonamerica Ltd.				
Particulares	5.500.027	5.741.447	160.193.786	141.825.224
	5.500.027	5.741.447	160.193.786	141.825.224

En garantía del cumplimiento de obligaciones contraídas por la Sociedad y por Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) con entidades financieras, las sociedades: Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Hamling S.A. Register of Companies S.A., Endecar S.A., Inversiones Zonamerica S.A. se han constituido en fiadores solidarios según consta en los respectivos contratos de fianza. El monto de las deudas afianzadas por las referidas sociedades asciende aproximadamente a US\$ 11.800.000 al 30 de setiembre de 2015 (aproximadamente a US\$ 16.000.000 al 30 de setiembre de 2014). Asimismo, Zonamerica Ltd. ha afianzado obligaciones financieras contraídas por Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) por un importe aproximado de US\$ 33.800.000 al 30 de setiembre de 2015 (US\$ 36.800.000 al 30 de setiembre de 2014).

Nota 10 - Posición en pesos uruguayos u otras monedas distintas al dólar estadounidenses

Los estados contables incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera (pesos uruguayos o su equivalente por arbitraje).

	2015		2014	
	\$	US\$	\$	US\$
Activo				
Disponibles	1.686.390	57.900	1.219.719	49.377
Créditos por ventas	16.898.651	580.191	15.277.807	618.485
Otros créditos	2.306.645	79.795	3.433.809	139.009
Total	20.891.686	717.886	19.931.335	806.871
Pasivos				
Deudas comerciales	23.173.121	795.616	22.758.377	921.317
Deudas diversas	34.202.007	1.174.278	39.957.281	1.617.573
Total	57.375.128	1.969.894	62.715.658	2.538.890
Posición neta pasiva	36.483.442	1.252.008	42.784.323	1.732.019

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

20

Nota 11 - Proyectos de inversión y exoneración fiscal

En setiembre de 2014, la Sociedad presentó ante el Ministerio de Economía y Finanzas un proyecto de inversión para mejorar las instalaciones del Parque, con una inversión estimada de aproximadamente US\$ 1.400.000 (aproximadamente UI 11.900.000). Asimismo, y teniendo en cuenta las normas vigentes, solicitó una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 400.000) a ser utilizada en un plazo de tres años a partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014.

Al 30 de setiembre de 2015, la Sociedad tiene presentado ante el Ministerio de Economía y Finanzas otro proyecto de inversión para mejorar las instalaciones del Parque, con una inversión estimada de aproximadamente US\$ 600.000 (aproximadamente UI 6.100.000). Asimismo, y teniendo en cuenta las normas vigentes, tiene solicitada una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 170.000) a ser utilizada en un plazo de tres años a partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015.

Al 30 de setiembre de 2015 la Sociedad ha invertido en los proyectos presentados aproximadamente US\$ 1.600.000 y ha deducido del impuesto a la renta correspondiente al ejercicio finalizado en dicha fecha aproximadamente US\$ 184.000 (equivalentes a aproximadamente \$ 4.800.000). Al 30 de setiembre de 2014 la Sociedad invirtió en el proyecto presentado aproximadamente US\$ 890.000 y dedujo del impuesto a la renta aproximadamente US\$ 296.000 (equivalentes a aproximadamente \$ 6.700.000), (véase Nota 12).

A los efectos de cumplir con la normativa vigente en relación con la exoneración fiscal aplicada, la Sociedad deberá completar la inversión prevista en el proyecto presentado.

Nota 12 - Impuesto a la renta

12.1 Componentes del impuesto a la renta reconocidos en el estado de resultados

Impuesto a la renta del ejercicio

El gasto por el Impuesto a la Renta de las actividades empresariales (IRAE) representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

Concepto	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Impuesto corriente	(1.881.114)	(1.603.198)	(48.969.882)	(36.269.395)
Impuesto diferido	(1.425.346)	(341.150)	(37.105.156)	(7.717.889)
Resultado neto por impuesto a la renta	(3.306.460)	(1.944.348)	(86.075.038)	43.987.284)

El impuesto a la renta corriente fue calculado como se indica en la Nota 4.10 aplicando la tasa del 25% (tasa vigente a la fecha) sobre el resultado fiscal del ejercicio.

El impuesto corriente surge a partir de la ganancia fiscal del año, la cual difiere del resultado contable del estado de resultados por la aplicación de la normativa fiscal vigente (diferentes criterios de valuación, limitaciones a la deducibilidad de ciertos gastos, etc.).

El impuesto a la renta diferido fue calculado como se indica en la Nota 4.10, aplicando la tasa del 25% sobre las diferencias temporarias originadas, fundamentalmente, por los bienes de uso, ya que se entiende que estas diferencias, en su mayoría, se revertirán a esa tasa.

El impuesto diferido contabilizado en el resultado del ejercicio corresponde fundamentalmente a las diferencias entre los valores contables y fiscales de los bienes de uso originadas en diferencias en criterios de valuación y amortización.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto

21

12.2 Componentes del impuesto a la renta reconocidos directamente en el patrimonio

El importe por concepto de impuesto diferido contabilizado directamente en el rubro Ajustes al patrimonio, está relacionado con la tasación de los terrenos a que refiere la Nota 4.7.

12.3 Conciliación entre el gasto por impuesto a la renta corriente y la utilidad contable

Concepto	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
	Monto imponible		Monto imponible	
Resultado contable	980.314	2.948.753	25.519.915	66.710.093
Ajuste por conversión	2.409.052	2.023.996	62.713.378	45.789.173
Ajuste por inflación fiscal	702.386	731.824	18.284.787	16.556.173
Amortización de bienes de uso	(866.643)	(1.020.485)	(22.560.790)	(23.086.580)
Precios de transferencia	249.962	237.429	6.507.104	5.371.384
Impuestos no deducibles	3.653.670	3.221.102	95.113.740	72.871.487
Resultados por venta de bienes de uso	-	(375.704)	-	(8.499.614)
Gastos no deducibles	1.285.977	1.097.813	33.477.049	24.836.002
Deudores incobrables	7.637	(13.020)	198.801	(294.552)
Intereses no deducibles	827.774	556.161	21.548.932	12.582.123
Impuesto diferido	1.425.346	341.150	37.105.156	7.717.889
Renta no gravada	(2.776.008)	(1.722.812)	(72.266.099)	(38.975.449)
Gastos asociados a renta no gravada	773.113	(501.060)	20.125.967	(11.335.566)
Intereses activados	-	(247.743)	-	(5.604.736)
Remuneración extraordinaria	(10.812)	48.562	(281.469)	1.098.620
Promoción del empleo	-	(99.955)	-	(2.261.299)
Otros	(401.282)	370.759	(10.446.328)	8.387.744
Resultado fiscal - ganancia	8.260.486	7.596.770	215.040.143	171.862.892
Tasa	25%	25%	25%	25%
Gasto por impuesto bruto	(2.065.122)	(1.899.194)	(53.760.036)	(42.965.744)
Beneficio por inversiones	184.008	295.996	4.790.153	6.696.349
Impuesto corriente	(1.881.114)	(1.603.198)	(48.969.882)	(36.269.395)

12.4 Movimientos durante el ejercicio de las diferencias temporarias

El movimiento durante los ejercicios 2015 y 2014 de las diferencias temporarias fue el siguiente:

Impuesto diferido originado por:	US\$				
	2013	Reconocido en resultados	2014	Reconocido en resultados	2015
Bienes de uso (*)	8.382.412	(779)	8.381.633	(1.675.500)	6.706.133
Previsión remuneraciones extraordinarias	133.500	(3.160)	130.340	(24.464)	105.876
Anticipos clientes y proveedores	(35.492)	24.001	(11.491)	195.850	184.359
Bienes de cambio	9.399	(17.542)	(8.143)	(20.585)	(28.728)
Previsión deudores incobrables	134.903	(91.535)	43.371	(38.531)	4.840
Deudas diversas	114.254	(252.135)	(137.884)	137.884	-
Activo por impuesto a la renta diferido	8.738.976	(341.150)	8.397.826	(1.425.346)	6.972.480

- Al 30 de setiembre de 2015

	\$			
	2014	Ajuste por conversión	Reconocido en resultados	2015
Impuesto diferido originado por:				
Bienes de uso (*)	207.043.098	31.896.992	(43.617.260)	195.322.830
Previsión remuneraciones extraordinarias	3.219.653	500.947	(636.856)	3.083.744
Anticipos clientes y proveedores	(283.852)	555.049	5.098.443	5.369.640
Bienes de cambio	(201.150)	(99.705)	(535.877)	(836.732)
Previsión deudores incobrables	1.071.289	72.648	(1.003.054)	140.883
Deudas diversas	(3.406.014)	(183.434)	3.589.448	-
Activo por impuesto a la renta diferido	207.443.024	32.742.497	(37.105.156)	203.080.365

- Al 30 de setiembre de 2014

	\$			
	2013	Ajuste por conversión	Reconocido en resultados	2014
Impuesto diferido originado por:				
Bienes de uso (*)	184.916.009	22.144.712	(17.623)	207.043.098
Previsión remuneraciones extraordinarias	2.945.010	346.137	(71.494)	3.219.653
Anticipos clientes y proveedores	(782.954)	(43.872)	542.974	(283.852)
Bienes de cambio	207.342	(11.638)	(396.854)	(201.150)
Previsión deudores incobrables	2.975.961	166.113	(2.070.785)	1.071.289
Deudas diversas	2.520.443	(222.350)	(5.704.107)	(3.406.014)
Activo por impuesto a la renta diferido	192.781.811	22.379.102	(7.717.889)	207.443.024

- (*) Los movimientos en diferencias temporarias originadas en bienes de uso obedecen a la variación en el valor del tipo de cambio y del IPPN (diferente criterio de valuación contable y fiscal). En tal sentido, la cotización del dólar tuvo un aumento en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 de 18% (en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 la cotización aumentó un 11%) en tanto la variación del IPPN fue de 6% y 11 % en los respectivos ejercicios.

Los activos por impuesto diferido se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen normalmente por toda diferencia temporaria imponible.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Nota 13 - Políticas de gestión del riesgo

De acuerdo con lo requerido por la NIIF 7 a continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros de la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

13.1 Gestión de la estructura de financiamiento

La Sociedad gestiona su estructura de financiamiento para asegurar que pueda continuar como una empresa en marcha mientras maximiza el retorno a sus partes interesadas a través de la optimización del equilibrio entre deuda y patrimonio.

La estructura de financiamiento se conforma por préstamos bancarios revelados en la Nota 5.7, capital aportado por los accionistas, reservas y resultados acumulados sin distribuir, revelados en el Estado de evolución del patrimonio.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

23

La Dirección de la Sociedad monitorea de forma continua la estructura de financiamiento. Como parte de su revisión, la Dirección considera el costo del financiamiento y los riesgos asociados con cada tipo de financiamiento.

La proporción de deuda neta de efectivo y equivalentes sobre patrimonio al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	US\$		\$	
	2015	2014	2015	2014
Deuda (i)	4.486.555	6.269.290	130.555.984	154.863.754
Efectivo y equivalentes	1.619.254	747.959	47.162.392	18.476.083
Deuda neta	2.863.201	5.521.331	83.393.592	136.387.671
Patrimonio (ii)	71.145.336	70.165.022	2.072.179.056	1.733.216.622
Deuda neta sobre patrimonio	4%	8%	4%	8%

(i) Deuda es definida como préstamos bancarios de corto y largo plazo

(ii) Patrimonio incluye al capital, ajustes al patrimonio, reservas y resultados acumulados

13.2 Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad efectúa ciertas transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense. Por ende tiene una exposición ante fluctuaciones del tipo de cambio.

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la moneda extranjera y otros precios nominados en moneda distinta a la moneda funcional

En relación con el riesgo de tipo de cambio, el efecto de una variación en la cotización del dólar estadounidense respecto al peso uruguayo, tendría un impacto relativo en los resultados financieros de la Sociedad teniendo en cuenta la posición que en dicha moneda que se presenta en la Nota 10.

El mayor impacto se produce en los casos en los cuales la cotización del dólar tiene una evolución diferente a la evolución del Índice de Precios del Consumo de Uruguay (IPC), teniendo en cuenta que un conjunto importante de costos (incluyendo las remuneraciones) se actualizan tomando como referencia dicho índice, el cual ha tenido la siguiente evolución: Incremento de 9,1% y 8,4 % en los ejercicios finalizados el 30 de setiembre de 2015 y 2014 respectivamente, en tanto la evolución de la cotización del dólar tuvo un incremento de 18% y 11% en los respectivos ejercicios.

Los conceptos de costos que se actualizan considerando como referencia el IPC son aproximadamente el 20% del Costo de venta de los servicios prestados y 46% de los Gastos de administración y ventas.

13.3 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés ya que posee préstamos y otras obligaciones a tasa fija y variable, siendo aproximadamente el 28% de las mismas a tasa variable.

13.4 Riesgo crediticio

El riesgo crediticio consiste en el riesgo de que la contraparte del crédito incumpla con sus obligaciones resultando en una pérdida a la Sociedad. Los principales riesgos crediticios de la Sociedad están constituidos por los saldos bancarios y las cuentas por cobrar.

El riesgo crediticio de los saldos bancarios es limitado debido a que las contrapartes son bancos estatales o internacionales de primera línea.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

24

El riesgo crediticio de la Sociedad atribuible a sus cuentas por cobrar es reducido debido a la dispersión de sus créditos a través de diferentes clientes. Adicionalmente se realizan análisis crediticios para los nuevos clientes.

13.5 Riesgo de liquidez

La Dirección de la Sociedad es responsable en diseñar una estructura para el gerenciamiento de los fondos a corto, mediano y largo plazo. La Sociedad administra su riesgo de liquidez manteniendo adecuadas reservas, líneas de crédito, monitoreando constantemente las proyecciones sobre el flujo de fondos y calzando los plazos de ingreso y egresos de fondos.

Nota 14 - Base de presentación de los estados contables en pesos uruguayos

La conversión de los estados contables a pesos uruguayos se realiza para cumplir con requisitos vigentes en Uruguay en relación con la presentación de estados contables.

Los estados contables formulados originalmente en dólares estadounidenses fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la NIC 21. Dicho método consiste sustancialmente en convertir:

- Los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio (1 US\$ = \$ 29,126 al 30 de setiembre de 2015 y 1 US\$ = \$ 24,702 al 30 de setiembre de 2014).
- Los ingresos y gastos al tipo de cambio vigente al momento de cada transacción,
- Los rubros patrimoniales con excepción del resultado del ejercicio al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio. Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen dentro del patrimonio expresado en pesos uruguayos como "Reservas por conversión".

Exposición

En el Estado de evolución del patrimonio, los importes correspondientes a Capital integrado y Reservas legales se muestran expresados en pesos uruguayos a los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros, y la reexpresión de los mismos, así como del saldo de resultados acumulados, para llevarlos a sus valores en dólares estadounidenses por el tipo de cambio correspondiente según se explica precedentemente, se expone como re expresiones contables dentro del capítulo correspondiente.

La Sociedad contabiliza en sus registros contables en pesos uruguayos los ajustes que surgen de convertir a pesos uruguayos los estados contables originalmente formulados en dólares estadounidenses.

Nota 15 - Hechos posteriores

El 19 de noviembre de 2015 Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (Ex Vipunen S.A.) realizaron las operaciones que se detallan a continuación:

Zonamerica S.A. vendió a una empresa Administradora de Fondos de Inversión en su calidad de fiduciaria de un Fideicomiso Financiero, una cuota parte indivisa del predio identificado con el padrón N° 418.839, la cual posee una superficie de 9.073 m2, equivalentes al 7,888 % de la superficie total del padrón y firmó con dicha Administradora un contrato de constitución de Derecho de Superficie, por el cual la Sociedad confirió derecho de superficie a favor de dicho Fideicomiso sobre la parte indivisa vendida y sobre el edificio 1.800 (construido por Inversiones Zonamerica S.A., antes Vipunen S.A.) que se erige en dicha fracción y sobre las mejoras y obras futuras en dicha fracción y edificio. Zonamerica S.A. recibió en relación con los dos contratos mencionados anteriormente US\$ 850.000.

El informe fechado el 8 de enero de 2016
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

25

Concomitantemente, en la misma fecha, Inversiones Zonamerica S.A. (ex Vipunen S.A.), en su calidad de usuaria directa de Zonamerica S.A, celebró con la misma empresa Administradora, un contrato por el cual la Sociedad cedió a favor del Fideicomiso Financiero mencionado anteriormente todos los créditos, presentes y futuros, por precio del contrato de usuario, que la misma tenga o pueda tener contra Ares Trading Uruguay S.A. (usuaria indirecta de Inversiones Zonamerica S.A. en el Edificio 1800) y /o contra futuros usuarios de dicho edificio. Inversiones Zonamerica S.A. renunció a todo derecho sobre las obras y mejoras efectuadas e incorporadas al edificio 1800, renuncia que se efectivizará al momento de la extinción del contrato de usuario indirecto suscrito entre ella y Ares Trading Uruguay S.A. Asimismo, y a los efectos de cumplir con los aspectos legales vigentes, se notificó de la cesión de créditos presentes y futuros al deudor actual, el usuario indirecto Ares Trading S.A.

Con posterioridad al 30 de setiembre de 2015 no se han producido otros hechos o circunstancias que los mencionados anteriormente que puedan afectar significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Sociedad, o que requieran su exposición en los presentes estados contables.

El informe fechado el 8 de enero de 2018
se extiende en documento adjunto

26



Zonamerica S.A.

Estados financieros correspondientes al
ejercicio finalizado el 30 de setiembre de
2016 e informe de auditoría independiente

Zonamerica S.A.

Estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado de situación financiera

Estado del resultado integral

Estado de flujos de efectivo

Estado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores y Accionistas de
Zonamerica S.A.

Hemos auditado los estados financieros de Zonamerica S.A., expresados en dólares estadounidenses, que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera al 30 de setiembre del 2016, los correspondientes estados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado en esa fecha, y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de Zonamerica S.A. es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Zonamerica S.A. al 30 de setiembre de 2016, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis en ciertos asuntos

Tal como se indica en la Nota 1 a los estados financieros, la operativa que desarrolla la Sociedad se enmarca dentro de la operativa y estrategia comercial de la sociedad controlante y, como se revela en la Nota 20 a los estados financieros, la empresa realiza importantes transacciones y mantiene saldos con otras subsidiarias de la sociedad controlante y con partes relacionadas.

Otros asuntos

Nuestra auditoría también incluyó la revisión de la conversión de las cifras en dólares estadounidenses a pesos uruguayos y, en nuestra opinión, dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 26. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada a efectos de cumplir con las normas vigentes en Uruguay en relación con la presentación de estados financieros.

24 de enero de 2017


Gonzalo Silva
Socio, Deloitte & Touche ZF Ltda.



Estado de situación financiera al 30 de setiembre de 2016

(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		\$	
		2016	2015	2016	2015
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	4	62.305.323	60.041.720	1.771.776.470	1.748.775.137
Otros cuentas por cobrar	5	1.843.949	16.697.023	52.436.378	486.317.492
Otros activos financieros	6	16.000	24.000	454.992	699.024
Inventarios	7	215.770	172.282	6.135.851	5.017.886
Impuesto diferido	19	7.222.892	6.972.480	205.397.380	203.080.365
Total del activo no corriente		71.603.934	83.907.505	2.036.201.071	2.443.889.904
Activo corriente					
Deudores comerciales	8	906.216	773.777	25.770.064	22.537.029
Otros cuentas por cobrar	5	1.499.272	1.518.018	42.634.798	44.213.792
Otros activos financieros	6	248.367	401.921	7.062.812	11.706.351
Inventarios	7	478.756	614.818	13.614.384	17.907.189
Efectivo y equivalente de efectivo	9	1.142.149	1.217.333	32.479.291	35.456.041
Total del activo corriente		4.274.760	4.525.867	121.561.349	131.820.402
Total del activo		75.878.694	88.433.372	2.157.762.420	2.575.710.306
Patrimonio y pasivo					
Patrimonio					
Capital	10	30.133.586	30.133.586	856.908.785	877.670.826
Ajustes al patrimonio		3.245.402	3.245.402	92.289.497	94.525.579
Reservas por conversión		-	-	(7.058.011)	3.032.709
Reservas		2.175.726	2.136.331	62.020.870	62.222.777
Resultados acumulados		18.317.513	34.649.703	520.745.464	1.009.207.250
Resultado del ejercicio		3.867.406	980.314	117.035.336	25.519.915
Total patrimonio		57.739.633	71.145.336	1.641.941.941	2.072.179.056
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Deudas financieras	11	4.850.004	2.655.003	137.919.564	77.329.617
Acreedores comerciales	12	8.267.388	8.760.977	235.099.713	255.172.217
Total del pasivo no corriente		13.117.392	11.415.980	373.019.277	332.501.834
Pasivo corriente					
Deudas financieras	11	547.694	1.827.452	15.574.775	53.226.367
Acreedores comerciales	12	2.912.527	2.765.081	82.823.530	80.535.749
Obras deudas	13	1.561.448	1.279.523	44.402.897	37.267.300
Total del pasivo corriente		5.021.669	5.872.056	142.801.202	171.029.416
Total del pasivo		18.139.061	17.288.036	515.820.479	503.531.250
Total de patrimonio y pasivo		75.878.694	88.433.372	2.157.762.420	2.575.710.306

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

Zonamerica S.A.

Estado del resultado integral por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 (en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		\$	
		2016	2015	2016	2015
Ingresos operativos	14	28.975.585	30.156.016	876.859.163	785.033.007
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	15	(16.360.755)	(16.716.396)	(495.109.177)	(435.167.650)
Resultado bruto		12.614.830	13.439.620	381.749.986	349.865.357
Gastos de administración y ventas	16	(7.588.023)	(8.087.715)	(229.628.752)	(210.542.504)
Otros ingresos y egresos	17	450.191	(850.105)	13.623.680	(22.130.260)
Resultados financieros	18	(316.212)	(215.026)	(9.569.208)	(5.597.640)
Resultado antes de impuesto a la renta		5.160.786	4.286.774	156.175.706	111.594.953
Impuesto a la renta	19	(1.293.380)	(3.306.460)	(39.140.370)	(86.075.038)
Resultado del ejercicio		3.867.406	980.314	117.035.336	25.519.915
Otros resultados integrales					
Efecto de la conversión a moneda de presentación		-	-	(491.135.910)	313.442.519
Resultado integral del ejercicio		3.867.406	980.314	(374.100.574)	338.962.434

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Estado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016

(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

		US\$		\$	
	Nota	2016	2015	2016	2015
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		5.160.786	4.286.774	156.175.706	111.594.953
Ajustes para reconciliar el resultado contable con el flujo de efectivo proveniente de actividades operativas					
Conceptos que no representan movimientos de efectivo					
Resultado por venta de propiedad, planta y equipo	17	(790.312)	35.595	(23.916.422)	926.623
Intereses perdidos		248.722	303.936	7.526.825	7.912.178
Amortizaciones	5	2.971.051	2.707.218	89.909.946	70.475.340
Recuperación / pérdida por deudores incobrables	9	(65.404)	115.201	(1.979.256)	3.028.276
		7.524.843	7.448.724	227.716.799	193.937.370
Variación en activos y pasivos					
Deudores comerciales		(67.037)	(7.661)	(2.028.674)	(199.438)
Otras cuentas por cobrar y otros		163.000	102.710	4.932.706	1.430.397
Inventario		92.574	(116.193)	2.801.472	(3.024.781)
Acreedores comerciales		(346.143)	550.854	(10.474.979)	14.340.043
Otras cuentas por pagar		281.925	(21.414)	8.531.614	(557.457)
		124.319	508.296	3.762.139	11.988.764
Intereses pagados		(218.345)	(293.765)	(6.607.556)	(7.647.403)
Impuesto a la renta pagado		(1.543.397)	(1.937.638)	(46.706.280)	(50.441.338)
		(1.761.742)	(2.231.403)	(53.313.836)	(58.088.741)
Efectivo proveniente de actividades operativas		5.887.420	5.725.617	178.165.102	147.837.393
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión					
Incorporación de propiedad, planta y equipo		(5.294.342)	(3.054.107)	(160.217.373)	(81.070.025)
Ingreso por venta de propiedad, planta y equipo	4	850.000	-	25.722.700	-
Ingreso por Otros activos financieros		8.000	-	242.096	-
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(4.436.342)	(3.054.107)	(134.252.577)	(81.070.025)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento					
Ingreso por nuevos préstamos	11	2.000.000	-	60.524.000	-
Pago de deudas financieras		(1.126.832)	(1.797.006)	(34.100.190)	(46.780.351)
Pago neto de dividendos	10	(2.411.128)	-	(68.888.338)	-
Financiamiento de partes vinculadas		11.698	(405.130)	354.005	(10.546.500)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(1.526.262)	(2.202.136)	(42.110.523)	(57.326.851)
Variación neta de efectivo		(75.184)	469.374	1.802.002	9.440.517
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	9	1.217.333	747.959	35.456.041	18.476.083
Efecto de la conversión en el flujo de efectivo		-	-	(4.778.752)	7.539.441
Efectivo y equivalente al final del ejercicio	9	1.142.149	1.217.333	32.479.291	35.456.041

Zonamerica S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 (en dólares estadounidenses)

	Nota	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 30 de setiembre de 2014		30.133.586	3.245.402	2.003.659	34.782.375	70.165.022
Movimientos del ejercicio 2014 -2015						
Reserva legal	10	-	-	132.672	(132.672)	-
Resultado del ejercicio		-	-	-	980.314	980.314
Saldos al 30 de setiembre de 2015		30.133.586	3.245.402	2.136.331	35.630.017	71.145.336
Movimientos del ejercicio 2015 -2016						
Reserva legal	10	-	-	39.395	(39.395)	-
Distribución de dividendos	10	-	-	-	(17.273.109)	(17.273.109)
Resultado del ejercicio		-	-	-	3.867.406	3.867.406
Saldos al 30 de setiembre de 2016		30.133.586	3.245.402	2.175.726	22.184.919	57.739.633

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Estado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016

(en pesos uruguayos)

	Nota	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas por conversión	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Aportes de propietarios							
Capital Integrado		762.859.410	-	-	-	-	762.859.410
Ajustes al patrimonio							
Ajustes al patrimonio		-	86.968.935	-	-	-	86.968.935
Reexpresiones contables	26	-	(6.801.015)	-	10.074.510	139.198.322	142.471.817
Reservas por conversión		(18.499.569)	-	6.130.252	-	-	(12.369.317)
Resultados acumulados							
Reserva legal	10	-	-	-	39.419.875	-	39.419.875
Resultados no asignados		-	-	-	-	713.865.902	713.865.902
Saldos al 30 de setiembre de 2014		744.359.841	80.167.920	6.130.252	49.494.385	853.064.224	1.733.216.622
Movimientos del ejercicio 2014-2015							
Reserva legal	10	-	-	-	3.335.505	(3.335.505)	-
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	25.519.915	25.519.915
Reexpresiones contables	26	133.310.985	14.357.659	-	9.392.887	159.478.531	316.540.062
Reservas por conversión		-	-	(3.097.543)	-	-	(3.097.543)
Sub - totales		133.310.985	14.357.659	(3.097.543)	12.728.392	181.662.941	338.962.434
Saldos finales							
Aportes de propietarios							
Capital Integrado		762.859.410	-	-	-	-	762.859.410
Ajustes al patrimonio							
Ajustes al patrimonio		-	86.968.935	-	-	-	86.968.935
Reexpresiones contables	26	114.811.416	7.556.644	-	19.467.397	298.676.853	440.512.310
Reservas por conversión		-	-	3.032.709	-	-	3.032.709
Resultados acumulados							
Reserva legal		-	-	-	42.755.380	-	42.755.380
Resultados no asignados		-	-	-	-	736.050.312	736.050.312
Saldos al 30 de setiembre de 2015		877.670.826	94.525.579	3.032.709	62.222.777	1.034.727.165	2.072.179.056
Movimientos del ejercicio 2015-2016							
Reserva legal	10	-	-	-	1.275.996	(1.275.996)	-
Resultado del ejercicio		-	-	-	-	117.035.336	117.035.336
Distribución de dividendos		-	-	-	-	(493.510.000)	(493.510.000)
Reexpresiones contables	26	(20.762.041)	(2.236.082)	-	(1.477.903)	(456.569.164)	(481.045.190)
Reservas por conversión		-	-	(10.090.720)	-	-	(10.090.720)
Sub - totales		(20.762.041)	(2.236.082)	(10.090.720)	(201.907)	(834.319.824)	(867.610.574)
Saldos finales							
Aportes de propietarios							
Capital Integrado		762.859.410	-	-	-	-	762.859.410
Ajustes al patrimonio							
Ajustes al patrimonio		-	86.968.935	-	-	-	86.968.935
Reexpresiones contables	26	94.049.375	5.320.562	-	17.989.494	279.481.148	396.840.579
Reservas por conversión		-	-	(7.058.011)	-	-	(7.058.011)
Resultados acumulados							
Reserva legal		-	-	-	44.031.376	-	44.031.376
Resultados no asignados		-	-	-	-	358.299.652	358.299.652
Saldos al 30 de setiembre de 2016		856.908.785	92.289.497	(7.058.011)	62.020.870	637.780.800	1.641.941.941

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZP Ltda.

Zonamerica S.A.

Notas a los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Zonamerica S.A. es una sociedad constituida en la República Oriental del Uruguay, encargada de la explotación de una zona franca privada (denominada Zonamerica) establecida en el Departamento de Montevideo según resolución del Poder Ejecutivo del 16 de febrero de 1990. Sus actividades están reguladas por la Ley 15.921 (Ley de zonas francas).

El 100% de sus acciones pertenece a Zonamerica LTD., una sociedad con acciones nominativas constituida el 1º de noviembre de 1991 bajo las leyes de Bahamas, con domicilio legal en Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026 Nassau, Commonwealth of The Bahamas.

Zonamerica LTD. también participa, al 30 de setiembre de 2016, en las siguientes sociedades según se detalla a continuación:

En el 100% del paquete accionario de: Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Inversiones Zonamerica S.A., Register of Companies S.A., Itolem S.A., Endecar S.A. y Hamling S.A. (estas dos últimas sin actividad). Estas empresas actúan como usuarias de la referida zona franca brindando servicios en las áreas de tecnología y telecomunicaciones, otorgando la calidad de usuario, cediendo el uso de locales en edificios de su propiedad, etc.

En el 100% del paquete accionario de las siguientes empresas: Altenix S.A., Rinemoll S.A., y Lunyfran S.A. Estas sociedades se encuentran desarrollando un emprendimiento inmobiliario y de servicios en el departamento de Montevideo lindero a Zonamerica denominado "Proyecto Jacksonville".

En el 78,78% del paquete accionario de: Greenpel S.A., Agronix S.A. y Nivel Internacional S.A. (usuaria de zona franca, sin actividad). Estas sociedades se dedican, básicamente, a brindar servicios de jardinería.

En el 65% del paquete accionario de Zonamerica Usuaria Operador de Zona Franca S.A.S. (en adelante también Zonamerica S.A.S) empresa colombiana que operará una zona franca en Cali, Colombia.

En el 10% del paquete accionario de Alegre Worldwide, sociedad que a través de su subsidiaria Villa Lucero S.A. está dedicada a la explotación de un establecimiento hotelero, integrado al "Proyecto Jacksonville".

El 7 de mayo de 2015 Vipunen S.A. pasó a denominarse Inversiones Zonamerica S.A. Posteriormente, el 29 de mayo de 2015 se firmó un contrato de fusión por absorción de Biotec Plaza S.A. y Silicon Plaza 3 S.A. por parte de Inversiones Zonamerica S.A.

Zonamerica LTD. emite estados financieros consolidados auditados al 30 de setiembre de cada año.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

1

Nota 2 – Estados financieros

Los presentes estados financieros, formulados por la Dirección y Gerencia de la Sociedad, han sido autorizados para su emisión el 24 de enero de 2017. Los expresados en dólares estadounidenses han sido elaborados en base a los registros contables de la Sociedad en dicha moneda (la cual constituye su moneda funcional, véase Nota 3.1).

Nota 3 – Principales políticas contables

Bases contables

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con las normas contables adecuadas en el Uruguay, las cuales se encuentran establecidas, básicamente, en los Decretos 103/91, 266/07, 37/10, 124/11 y 291/2014.

El decreto 266/07, publicado el 31 de julio de 2007, hace obligatoria, como normas contables adecuadas en Uruguay, la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas y traducidas al idioma español a esa fecha y las normas de presentación contenidas en el decreto 103/91.

El Decreto 37/10 de fecha 1 de febrero de 2010 establece que en aquellos casos en que las normas sobre presentación de estados contables previstas en el Decreto 103/991, su anexo y modelos, no sean compatibles o consagren soluciones contrarias a las establecidas en los demás decretos antes mencionados, primarán estas últimas.

El decreto 291/014 establece que los estados contables correspondientes a periodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 pueden ser formulados cumpliendo la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas entidades (NIIF para PYMES) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a la fecha de emisión del decreto y publicados en la página web de la Auditoría Interna de la Nación. Adicionalmente, los emisores de estados contables de acuerdo al Decreto antes mencionado podrán optar por aplicar las normas previstas en el Decreto 124/11.

En aplicación de la opción prevista en el artículo 7 del Decreto 291/14, la Sociedad ha adoptado el marco normativo previsto en el Decreto 124/11. Este último Decreto establece la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por su sigla en inglés), las que han sido adoptadas por la Sociedad en la formulación de los presentes estados financieros.

Éste es el primer ejercicio en el cual se aplica la totalidad de las Normas Internacionales de Información Financiera. La fecha de transición de la Sociedad a las referidas normas es el 1o. de octubre de 2014, siendo sus últimos estados financieros elaborados de acuerdo con las normas contables adecuadas en Uruguay según el Decreto 267/07 los correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015. La adopción mencionada anteriormente no ha tenido cambios de políticas contables que requieran ajustar los saldos iniciales antes de adoptar este marco.

Normas e interpretaciones nuevas y/o revisadas emitidas que no están vigentes

A la fecha existen normas e interpretaciones emitidas por el IASB que no han entrado en vigencia de forma obligatoria, entre las cuales se encuentran:

- NIIF 9 – Instrumentos financieros.
- NIIF 15 – Ingresos provenientes de contratos con clientes.
- NIIF 16 – Arrendamientos.
- Modificaciones a la NIIF 11– Contabilización de adquisiciones de participación en negocios conjuntos.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

2

- Modificaciones a las NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización.
- Modificaciones a la NIC 16 y NIC 41– Agricultura, activos biológicos para producir frutos.

La Gerencia no espera que la aplicación de estas modificaciones genere un impacto significativo en los estados financieros.

Bases de preparación

Los estados financieros son preparados sobre la base de costos históricos en dólares estadounidenses, excepto por las cuentas en moneda diferente al dólar estadounidense y los bienes de propiedad, planta y equipo, según se explica en las Notas 3.2 y 3.9.

Consecuentemente, salvo por lo expresado anteriormente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Las principales políticas contables adoptadas son presentadas a continuación.

3.1 Moneda funcional

La NIC 21 establece los siguientes factores que deben ser considerados por la Dirección de la entidad para determinar cuál debería ser su moneda funcional:

- La moneda que influya fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios (con frecuencia será la moneda en la cual se denominen y liquiden los precios de venta de sus bienes y servicios),
- La moneda del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinen fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- La moneda que influya fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir bienes o suministrar los servicios (con frecuencia la moneda en que se denominen y se liquiden tales costos),
- La moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiación,
- La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.

Dado que una parte significativa de las transacciones están acordadas en dólares estadounidenses, la Sociedad presenta sus estados financieros en dicha moneda, ya que la Dirección de la Sociedad considera que esa constituye su moneda funcional.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

3

La Sociedad mantiene simultáneamente sus registros contables en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses.

3.2 Saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda distinta al dólar estadounidense son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes se presentan en el Estado del resultado integral, como resultados financieros.

El siguiente es el detalle de la cotización promedio y al cierre de los estados financieros:

	Cierre		Promedio	
	2016	2015	2016	2015
Dólar por peso uruguayo	28,437	29,126	30,262	26,032

3.3 Definición de capital a mantener

El concepto de capital adoptado es el de capital financiero.

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades y otras partidas directamente imputadas al patrimonio.

No se ha hecho ninguna provisión especial para considerar la cobertura que podría haberse considerado necesaria a efectos de mantener la capacidad operativa de los activos.

3.4 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se valúan al valor razonable neto de la contrapartida recibida o por recibir y representa el monto a percibir por bienes y servicios proporcionados en el curso normal del negocio, neto de descuentos e impuestos relacionados con ventas.

Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes son reconocidos cuando se cumplen todas las siguientes condiciones:

- la Sociedad ha transferido al comprador todos los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes
- el monto del ingreso puede ser medido confiablemente
- es probable que fluyan beneficios económicos a la entidad, asociados a la transacción; y
- los costos incurridos o que se espera incurrir respecto a la transacción pueden ser medidos confiablemente

Prestación de servicios

Los ingresos derivados de un contrato de prestación de servicios son reconocidos en función del cumplimiento de cada etapa. La venta de servicios es reconocida cuando el servicio es prestado.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son devengados a través del tiempo, por referencia al saldo pendiente principal y a la tasa efectiva de interés aplicable, la cual es la tasa que descuenta exactamente los ingresos futuros a recibir a lo largo de la vida útil del activo financiero hasta el valor neto en libros de dicho activo.

Ingresos por contratos de usuario

Los ingresos por contratos de usuario, son tratados en forma similar a un leasing operativo, por lo cual son reconocidos bajo una base lineal durante el período establecido en el respectivo contrato celebrado con cada usuario.

3.5 Contratos de construcción

Cuando el resultado de un contrato de construcción puede ser estimado con suficiente fiabilidad, los ingresos de actividades ordinarias y los costos asociados con el mismo deben ser reconocidos con referencia al estado de terminación de la actividad producida por el contrato al final del periodo sobre el que se informa, medidos con base en la proporción que representan los costos del contrato incurridos en el trabajo realizado a dicha fecha con respecto al total estimado de los costos del contrato, excepto en el caso de que dicha proporción no sea representativa del estado de terminación.

Las variaciones en los trabajos del contrato, los reclamos y los pagos de incentivos se incluyen en la medida en que se pueda medir confiablemente el importe y su recepción se considere probable. Cuando el desenlace de un contrato de construcción no pueda ser estimado con suficiente fiabilidad, los ingresos de actividades ordinarias deben ser reconocidos sólo en la medida en que sea probable recuperar los costos incurridos por causa del contrato. Los costos del contrato deben reconocerse como gastos del periodo en que se incurren.

Cuando exista la posibilidad de que los costos totales del contrato superen el total de los ingresos, la pérdida estimada se reconoce como un gasto inmediatamente.

3.6 Arrendamientos operativos

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

3.6.1 La Sociedad como arrendador

Los montos adeudados por los arrendatarios bajo arrendamientos financieros deben ser registrados como montos por cobrar al monto de la inversión neta de la Sociedad en los arrendamientos. Los ingresos por arrendamientos financieros son distribuidos en los periodos contables a fin de reflejar una tasa regular de rendimiento constante en la inversión neta pendiente de la Sociedad con respecto a los arrendamientos.

El ingreso por concepto de alquileres bajo arrendamientos operativos se reconoce empleando el método de línea recta durante el plazo correspondiente al arrendamiento. Los costos directos iniciales incurridos al negociar y acordar un arrendamiento operativo son añadidos al importe en libros del activo arrendado, y reconocidos de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

3.6.2 La Sociedad como arrendatario

Los activos mantenidos bajo arrendamientos financieros se reconocen como activos de la Sociedad a su valor razonable, al inicio del arrendamiento, o si éste es menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el estado consolidado de situación financiera como una obligación bajo arrendamiento financiero.

El informe fechado el 24 de enero de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

5

Los pagos por arrendamiento son distribuidos entre los gastos financieros y la reducción de las obligaciones bajo arrendamiento a fin de alcanzar una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a ganancias o pérdidas, a menos que pudieran ser directamente atribuibles a activos calificables, en cuyo caso son capitalizados conforme a la política general de la Sociedad para los costos por préstamos. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

Los pagos de arrendamientos operativos se reconocen como un gasto empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

En caso de que se reciban incentivos por arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocerán como pasivos. El beneficio agregado de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler de forma lineal, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario.

3.7 Costo por préstamos

Los costos por préstamos atribuidos directamente a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, los cuales constituyen activos que requieren de un periodo de tiempo substancial para su uso o venta, son sumados al costo de estos activos hasta el momento en que estén listos para su uso o venta.

El ingreso percibido por la inversión temporal en préstamos específicos pendientes para ser consumidos en activos cualificados es deducido de los costos por préstamos aptos para su capitalización.

Todos los otros costos por préstamos son reconocidos en ganancias o pérdidas durante el periodo en que se incurren.

3.8 Impuesto a la renta

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

Impuesto a pagar

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultado integral, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

Impuesto diferido

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales impositivas y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos, o parte de, los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo y es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio en la medida en que existan los saldos a los que dichas partidas se asocian.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Tanto el impuesto a pagar como el diferido son reconocidos como gasto o ingresos en el estado de resultados, excepto cuando se relacionan con ítems que han sido acreditados o debitados directamente en patrimonio. En dicho caso el impuesto devengado se reconocería directamente en patrimonio.

En la Nota 19 se expone el detalle de la estimación realizada.

3.9 Propiedad, planta y equipo

Los terrenos y edificios mantenidos para su uso en la producción o suministro de bienes y servicios, o para fines administrativos, incorporados antes del 31 de diciembre de 1995 son presentados en el estado de situación financiera a sus montos revaluados, siendo este el valor que surge de la tasación realizada sobre dicha fecha, menos las subsiguientes depreciaciones o pérdidas por deterioro acumuladas.

Otros bienes incorporados con posterioridad al 31 de diciembre de 1995 y las obras en curso están valuados a su costo de adquisición menos cualquier pérdida por deterioro, a excepción de los terrenos, los cuales a partir del 30 de setiembre de 2004 se valúan al valor que surge de la tasación técnica realizada en dicho ejercicio. El costo incluye, para aquellos activos calificables, los intereses de los préstamos financieros relacionados con la financiación en la etapa de construcción. Adicionalmente el costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

Cualquier aumento proveniente de la revaluación técnica de tales terrenos y edificios es acreditado en Ajustes al patrimonio, excepto hasta el punto en que revierte una disminución de revaluación del activo, previamente reconocida en el resultado, en cuyo caso el aumento es acreditado a resultados hasta el monto de la disminución previamente cargada. Una disminución del importe en libros proveniente de la revaluación de tales terrenos e inmuebles es reconocida primero contra la reserva por revaluación de propiedades, relacionada con una previa revaluación del activo, mientras que cualquier exceso sobre esta reserva se reconoce en resultados.

Las propiedades que son construidas para fines de administración, prestación de servicios, etc. son registradas al costo menos cualquier pérdida por deterioro reconocida. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de aquellos activos calificados, los costos por préstamos capitalizados conforme a la política contable de la Sociedad. Dichas propiedades se clasifican en las categorías apropiadas de propiedades, planta y equipo al momento de su culminación y cuando están listas para su uso pretendido. La depreciación de estos activos, igual que en el caso de los otros activos de propiedades, se inicia cuando los activos están listos para su uso.

La depreciación de los edificios revaluados se carga a ganancias o pérdidas. En caso de venta o retiro subsiguiente de propiedades revaluadas, el superávit de revaluación atribuible a la reserva de revaluación de propiedades restante es transferido directamente a las ganancias acumuladas.

Los terrenos en propiedad no son depreciados.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

7

La depreciación es cargada a fin de eliminar el costo o la valoración de los activos (distintos a los terrenos y propiedades en construcción) menos su valor residual sobre sus vidas útiles utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada período sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados por el plazo de su vida útil estimada igual a los activos poseídos. Sin embargo, cuando no existe una seguridad razonable de que se obtendrá la propiedad al final del período de arrendamiento, los activos son depreciados sobre el término más corto entre su plazo de arrendamiento y su vida útil.

Se da de baja una partida de propiedad, planta y equipos al momento de su disposición o cuando ya no se espera que surjan beneficios económicos futuros del uso continuado del activo. La ganancia o pérdida que surja del retiro o desincorporación de un activo de propiedades, planta y equipo es calculada como la diferencia entre las ganancias por ventas y el importe en libros del activo, y reconocida en ganancias o pérdidas.

Las vidas útiles asignadas a los bienes de propiedad, planta y equipo son las siguientes:

	<u>Años</u>
Edificios	40
Muebles y útiles y equipos	10
Vehículos	5
Infraestructura	3-10-25-40
Otros	5-10-25
Sistemas especiales	10

3.10 Inventarios

Son valuados al menor entre su costo y su valor neto de realización. Este último se calcula como el precio estimado de venta menos los costos asociados a la venta. El criterio seguido para el ordenamiento de salidas es FIFO.

3.11 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, es probable que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que comporten beneficios económicos para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión debe ser la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del período sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo (cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es material).

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

3.12 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente al valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos a los activos y pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados) se agregan o deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, cuando sea apropiado, al momento del reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados se reconocen de inmediato en ganancias o pérdidas.

3.12.1 Activos financieros

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías: activos financieros "al valor razonable con cambios en los resultados", "inversiones mantenidas hasta el vencimiento" "activos financieros disponibles para la venta", y "préstamos y partidas por cobrar". La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial.

Todas las compras o ventas regulares de activos financieros son reconocidas y dadas de baja a la fecha de la transacción. Las compras o ventas regulares son todas aquellas compras o ventas de activos financieros que requieran la entrega de activos dentro del marco de tiempo establecido por una regulación o acuerdo en el mercado.

3.12.2 Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el importe neto en libros en el reconocimiento inicial.

Los ingresos son reconocidos sobre la base de la tasa de interés efectiva para los instrumentos de deuda distintos a los activos financieros clasificados al valor razonable con cambio en los resultados.

3.12.3 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Los activos financieros son clasificados como al valor razonable con cambios en los resultados cuando (i) la contraprestación contingente que pudiera ser pagada por el adquirente como parte de una combinación de negocios a la que se aplica la NIIF 3, (ii) mantenido para negociar o (iii) designado como al valor razonable con cambios en los resultados.

Un activo financiero es mantenido para negociar si:

- Ha sido adquirido principalmente para propósitos de su venta a corto plazo; o
- Al momento del reconocimiento inicial forma parte de un portafolio de instrumentos financieros manejados por la Sociedad y se tiene evidencia de un patrón actual reciente de beneficios a corto plazo; o
- Es un derivado que no ha sido designado como instrumento de cobertura o garantía financiera.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

9

Los activos financieros distintos a los activos financieros mantenidos para negociar o que pudiera ser pagado por el adquirente como parte de una combinación de negocios pueden ser designados al valor razonable con cambios en los resultados al momento del reconocimiento inicial si:

- Dicha designación elimina o reduce significativamente una inconsistencia de medición o reconocimiento que pudiera surgir; o
- El activo financiero forma parte de un grupo de activos o pasivos financieros o ambos, el cual es manejado y su rendimiento es evaluado sobre la base del valor razonable, de conformidad con el manejo de riesgo documentado de la Sociedad o su estrategia de inversión, y la información sobre el grupo es proporcionada internamente sobre dicha base;
- Forma parte de un contrato que contiene uno o más instrumentos implícitos, y la NIC 39 permite que todo el contrato combinado sea designado al valor razonable con cambios en los resultados.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados se registran al valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la nueva medición en el estado del resultado integral. La ganancia o pérdida neta reconocida incorpora cualquier interés o dividendo generado sobre el activo financiero y se incluye en la cuenta Resultados financieros.

3.12.4 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y fechas de vencimiento fijas que la Sociedad tiene la intención afirmativa y capacidad de mantener hasta el vencimiento. Luego del reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier deterioro.

3.12.5 Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se encuentran cotizados en un mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar (incluyendo las cuentas comerciales, otras cuentas por cobrar, entre otros) se miden a costo amortizado usando el método de interés vigente menos cualquier deterioro.

El ingreso por intereses es reconocido al aplicar la tasa de interés vigente, salvo a las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el efecto de no descontar no es significativo.

3.12.6 Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son instrumentos no derivados que son designados como disponibles para la venta o no son clasificados como (a) préstamos y partidas por cobrar, (b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento o (c) activos financieros al valor razonable con cambio en los resultados.

Los instrumentos redimibles cotizados mantenidos por la Sociedad que son negociados en un mercado activo se clasifican como activos financieros disponibles para la venta y se expresan al valor razonable al final de cada periodo de reporte. La Sociedad también tiene inversiones no cotizadas que no son comercializadas en un mercado activo pero que son también clasificadas como activos financieros disponibles para la venta y expresadas al valor razonable al final del periodo de reporte (debido a que los directores consideran que el valor razonable puede ser medido con confiabilidad). Los cambios en el importe en libros de los activos financieros monetarios disponibles para la venta relacionada con cambios en las tasas de cambio (ver abajo), los ingresos por intereses calculados usando el método de la tasa de interés efectiva y los dividendos sobre las inversiones de patrimonio se reconocen en ganancias o pérdidas. Otros cambios en el importe en libros de los activos financieros disponibles para la venta se reconocen en otro resultado integral y son acumulados bajo el título de reserva de revaluación de inversiones. Al momento de la venta de la inversión o si se determina que se encuentra deteriorada, la ganancia o pérdida previamente acumulada en la reserva de revaluación de las inversiones se reclasifica en ganancias o pérdidas.

El informe fechado el 24 de enero de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

10

Dividendos sobre los instrumentos de patrimonio disponibles para la venta son reconocidos en ganancias o pérdidas al momento en que se establece el derecho de la Sociedad a recibir los dividendos.

El valor razonable de los activos financieros monetarios disponibles para la venta denominado en moneda extranjera se determina en esa moneda extranjera y se convierte a la tasa de cambio vigente al final del periodo. Las ganancias y pérdidas en moneda extranjera que son reconocidas en ganancias o pérdidas se determinan con base en el costo amortizado del activo monetario. Otras ganancias y pérdidas en cambio de moneda extranjera se reconocen en otro resultado integral.

Las inversiones de patrimonio disponibles para la venta que no tienen un precio de cotización en el mercado y cuyo valor razonable no pueda ser medido con confiabilidad y los derivados que están relacionados y deben ser cancelados al momento de la entrega de dichas inversiones de patrimonio no cotizadas se miden al costo menos cualquier pérdida por deterioro identificada al final de cada periodo en el que se informa.

3.12.7 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros distintos a aquellos designados al valor razonable con cambios en los resultados son probados por deterioro al final de cada periodo sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado cuando exista evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero se han visto afectados.

Para las inversiones patrimoniales disponibles para la venta, se considera que una caída significativa o prolongada en el valor razonable del título valor por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

Para todos los otros activos financieros, la evidencia objetiva de deterioro podría incluir:

- dificultad financiera significativa del emisor o de la contraparte;
- incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o capital;
- es probable que el prestatario caiga en bancarrota o en una reorganización financiera; o
- la desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas comerciales por cobrar, un activo cuyo deterioro no ha sido evaluado individualmente, y es evaluado por deterioro sobre una base colectiva. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada de la Sociedad con respecto al cobro de los pagos, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el periodo de crédito promedio de 60 días, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el importe de la pérdida por deterioro es la diferencia entre el importe en libros y el valor presente del flujo de efectivo estimado futuro del activo, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Para los activos financieros registrados al costo, el importe de la pérdida por deterioro se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente del flujo de efectivo descontado estimado a la tasa de retorno actual del mercado para un activo financiero similar. Dicha pérdida por deterioro no será revertida en periodos subsiguientes.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

11

El importe en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente para todos los activos financieros excepto para las cuentas comerciales por cobrar, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión. Cuando se considera que una cuenta comercial por cobrar es incobrable, se elimina contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de provisión. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de provisión se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas.

Cuando un activo financiero disponible para la venta es considerado como deteriorado, las ganancias o pérdidas acumuladas previamente reconocidas en otro resultado integral son reclasificadas a ganancias o pérdidas del periodo.

Para los activos financieros registrados al costo, si, en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la misma puede estar relacionada de manera objetiva con un evento ocurrido luego de que el deterioro fue reconocido, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte con cambio en los resultados siempre y cuando el monto en libros de la inversión a la fecha en que se revierte el deterioro no exceda el importe que hubiera resultado de costo amortizado en caso de que no se hubiera reconocido el deterioro.

Con respecto a los títulos de patrimonio disponibles para la venta, las pérdidas por deterioro previamente reconocidas en los resultados no son revertidas a través de los resultados. Cualquier incremento en el valor razonable posterior a una pérdida por deterioro se reconoce en otro resultado integral y acumulado bajo la partida reserva para revaluación de inversiones. Con respecto a los títulos de deuda disponibles para la venta, las pérdidas por deterioro se revierten en los resultados si un incremento en el valor razonable de la inversión puede estar objetivamente relacionado con un evento que ocurra después del reconocimiento de la pérdida por deterioro.

3.12.8 Baja en cuenta de los activos financieros

La Sociedad dará de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiera de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero a otra entidad. Si el Grupo no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Sociedad reconocerá su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si la Sociedad retiene sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Sociedad continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo colateral por los ingresos recibidos.

En la baja total en cuentas de un activo financiero, la diferencia entre el importe en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir así como el resultado acumulado que habían sido reconocidos en otro resultado integral y acumulados en el patrimonio se reconoce en ganancias o pérdidas.

En caso de la baja parcial en cuentas de un activo financiero (es decir, cuando la Sociedad retiene una opción para readquirir parte de un activo transferido), la Sociedad distribuye el importe en libros anterior del activo financiero entre la parte que continúa reconociendo bajo una participación continua, y la parte que ya no reconocerá sobre la base del valor razonable relativo de dichas partes a la fecha de la transferencia. La diferencia entre el importe en libros asignada a la parte que ya no continuará siendo reconocida y la suma de la contraprestación recibida por la parte que ya no seguirá siendo reconocida y cualquier ganancia o pérdida acumulada asignada que hubiese sido reconocida en otro resultado integral se reconoce en ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida acumulada que hubiese sido reconocida en otro resultado integral es distribuida entre la parte que continúa siendo reconocida y la parte que ya no será reconocida con base en los valores razonables relativos de ambas partes.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

12

Pasivos financieros e Instrumentos de patrimonio

3.12.9 Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de pasivo financiero e instrumento de patrimonio.

3.12.10 Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio consiste en cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por una entidad de la Sociedad se reconocen por los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

La recompra de los instrumentos de patrimonio propios de la Sociedad se reconoce y deduce directamente en el patrimonio. No se reconoce ninguna ganancia o pérdida en los resultados, provenientes de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios de la Sociedad.

3.12.11 Pasivos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Un pasivo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados cuando (i) existe una contraprestación contingente que pudiera ser pagada como parte de una combinación de negocios a la que se aplica la NIIF 3, (ii) es mantenido para negociar o (iii) es designado a valor razonable con cambios en el resultado.

Un pasivo financiero se clasifica como para negociar si:

- Ha sido adquirido principalmente para propósitos de su recompra a corto plazo; o
- Al momento del reconocimiento inicial forma parte de un portafolio de instrumentos financieros manejados por la Sociedad y se tiene evidencia de un patrón actual reciente de beneficios a corto plazo; o
- Es un derivado que no ha sido designado y efectivo como instrumento de cobertura o garantía financiera.

Un pasivo financiero (que no sea un pasivo financiero mantenido para negociar) o contraprestación contingente que pudiera ser pagada por el adquirente como parte de una combinación de negocios puede ser designado como pasivo a valor razonable con cambios en los resultados al momento del reconocimiento inicial si:

- Dicha designación elimina o reduce significativamente una inconsistencia de medición o reconocimiento que pudiera surgir; o
- El pasivo financiero forma parte de un grupo de activos o pasivos financieros o ambos, el cual es manejado y su rendimiento es evaluado sobre la base del valor razonable, de conformidad con el manejo de riesgo documentado de la Sociedad o su estrategia de inversión, y la información sobre el grupo es proporcionada internamente sobre dicha base; o
- Forma parte de un contrato que contiene uno o más instrumentos implícitos, y la NIC 39 permite que todo el contrato combinado sea designado al valor razonable con cambios en los resultados.

Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en los resultados se registran al valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la nueva medición en ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida neta reconocida en ganancias o pérdidas incorpora cualquier interés pagado sobre el pasivo financiero y se incluye en la partida de otras ganancias y pérdidas.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

13

3.12.12 Otros pasivos financieros

Los otros pasivos financieros (incluyendo los préstamos y las cuentas por pagar comerciales y otras) se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar (incluyendo todos los honorarios y puntos pagados o recibidos que forman parte de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) estimados a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero (o, cuando sea adecuado), en un periodo más corto con el importe neto en libros en el momento de reconocimiento inicial.

3.12.13 Baja en cuentas de un pasivo financiero

La Sociedad dará de baja en cuentas un pasivo financiero si, y solo si, expiran, cancelan o han expirado las obligaciones de la misma. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en el Estado del resultado integral.

3.13 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio / semestre.

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las relacionadas con la provisión para deudores incobrables, la provisión para obsolescencia de inventarios, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

3.14 Definición de fondos adoptada para elaborar el estado de flujo de efectivo

A los efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado la definición de fondos igual al efectivo y equivalente.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

14

Nota 4 - Propiedad, planta y equipo

• En dólares estadounidenses

	Terrenos	Edificios	Infraestructura	Equipos informáticos	Vehículos, muebles y útiles	Sistemas especiales	Otros	Obras en curso	Total
Valores brutos									
Saldos al 30.09.2014	5.419.912	41.769.757	26.349.891	535.363	1.296.944	1.148.999	1.354.513	7.732.944	85.608.323
Incorporaciones	-	89.365	-	14.291	117.701	222.446	41.690	2.062.948	2.548.441
Transferencias	-	1.244.229	3.493.500	-	-	-	367.894	(5.105.623)	-
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	(35.595)	(35.595)
Saldos al 30.09.2015	5.419.912	43.103.351	29.843.391	549.654	1.414.645	1.371.445	1.764.097	4.654.674	88.121.169
Incorporaciones	-	381.432	33.142	233.849	93.767	131.162	136.026	4.288.416	5.297.794
Transferencias	-	-	2.429.827	-	148.342	-	668.788	(3.246.957)	-
Bajas	(59.688)	-	-	-	(10.980)	-	-	-	(70.668)
Saldos al 30.09.2016	5.360.224	43.484.783	32.306.360	783.503	1.645.774	1.502.607	2.568.911	5.696.133	93.348.295
Amortización acumulada									
Saldos al 30.09.2014	-	13.072.807	9.885.114	487.812	1.043.589	147.598	735.311	-	25.372.231
Amortización	-	1.164.290	1.221.890	19.593	93.881	114.900	92.664	-	2.707.218
Saldos al 30.09.2015	-	14.237.097	11.107.004	507.405	1.137.470	262.498	827.975	-	28.079.449
Amortización	-	1.229.438	1.361.630	26.835	77.731	143.727	131.690	-	2.971.051
Bajas	-	-	-	-	(7.528)	-	-	-	(7.528)
Saldos al 30.09.2016	-	15.466.535	12.468.634	534.240	1.207.673	406.225	959.665	-	31.042.972
Valores netos									
Saldos al 30.09.2015	5.419.912	28.866.254	18.736.387	42.249	277.175	1.108.947	936.122	4.654.674	60.041.720
Saldos al 30.09.2016	5.360.224	28.018.248	19.837.726	249.263	438.101	1.096.382	1.609.246	5.696.133	62.305.323

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

• En pesos uruguayos

	Terrenos	Edificios	Infraestructura	Equipos informáticos	Vehículos, muebles y útiles	Sistemas especiales	Otros	Obras en curso	Total
Valores brutos									
Saldos al 30.09.2014	133.882.667	1.031.796.537	650.895.007	13.224.537	32.037.111	28.382.573	33.459.180	191.019.183	2.114.696.795
Incorporaciones	-	2.326.384	-	372.029	3.064.038	5.790.714	1.085.376	53.703.456	66.341.997
Transferencias	-	36.239.414	101.751.681	-	-	-	10.715.281	(148.706.376)	-
Bajas	-	-	-	-	-	-	-	(926.623)	(926.623)
Ajustes por conversión	23.977.691	185.065.866	116.571.918	2.412.656	6.101.801	5.771.420	6.121.252	40.482.395	386.504.999
Saldos al 30.09.2015	157.860.358	1.255.428.201	869.218.606	16.009.222	41.202.950	39.944.707	51.381.089	135.572.035	2.566.617.168
Incorporaciones	-	11.542.895	1.002.943	7.076.738	2.837.577	3.969.224	4.116.419	129.776.045	160.321.841
Transferencias	-	-	73.531.425	-	4.489.126	-	20.238.862	(98.259.413)	-
Bajas	(1.806.278)	-	-	-	(332.277)	-	-	-	(2.138.555)
Ajustes por conversión	(3.625.390)	(30.394.322)	(25.057.015)	(805.485)	(1.396.501)	(1.184.296)	(2.684.248)	(5.107.733)	(70.254.990)
Saldos al 30.09.2016	152.428.690	1.236.576.774	918.695.959	22.280.475	46.800.875	42.729.635	73.052.122	161.980.934	2.654.545.464
Amortización acumulada									
Saldos al 30.09.2014	-	322.924.479	244.182.086	12.049.932	25.778.736	3.645.966	18.163.651	-	626.744.850
Amortización	-	30.309.245	31.808.710	510.053	2.443.946	2.991.077	2.412.309	-	70.475.340
Ajustes por conversión	-	61.435.964	47.511.803	2.218.693	4.907.269	1.008.474	3.539.638	-	120.621.841
Saldos al 30.09.2015	-	414.669.688	323.502.599	14.778.678	33.129.051	7.645.517	24.115.598	-	817.842.031
Amortización	-	37.205.253	41.205.647	812.081	2.352.296	4.349.464	3.985.205	-	89.909.946
Bajas	-	-	-	-	(227.812)	-	-	-	(227.812)
Ajustes por conversión	-	(12.053.085)	(10.137.701)	(398.576)	(911.838)	(443.164)	(810.807)	-	(24.755.171)
Saldos al 30.09.2016	-	439.821.856	354.570.545	15.192.183	34.342.597	11.551.817	27.289.996	-	882.768.994
Valores netos									
Saldos al 30.09.2015	157.860.358	840.758.513	545.716.007	1.230.544	8.072.999	32.299.190	27.265.491	135.572.035	1.748.775.137
Saldos al 30.09.2016	152.428.690	796.754.918	564.125.414	7.088.292	12.458.278	31.177.818	45.762.126	161.980.934	1.771.776.470

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

El total de las amortizaciones correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 fue de US\$ 2.971.051 equivalentes a \$ 89.909.946 (US\$ 2.707.218 y \$ 70.745.340 respectivamente al 30 de setiembre de 2015). Al Costo de los servicios prestados se imputaron US\$ 2.878.976 equivalentes a \$ 87.123.785 (US\$ 2.603.692 y \$ 67.780.311 al 30 de setiembre de 2015) y a Gastos de administración y ventas US\$ 92.076 equivalentes a \$ 2.786.403 (US\$ 103.526 y \$ 2.695.029 respectivamente al 30 de setiembre de 2015).

La Sociedad mantiene una hipoteca sobre los padrones 418.619, 418.621 y 426.765 en garantía de préstamos bancarios (Nota 11).

El saldo de Obras en curso incluye los importes relacionados con las obras que se encuentran en proceso de construcción al cierre del ejercicio. La obra más importante corresponde al auditorio del Edificio Celebra, por un importe aproximado de US\$ 3.900.000 al 30 de setiembre de 2016 (aproximadamente US\$ 2.700.000 al 30 de setiembre de 2015).

El 19 de noviembre de 2015 Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. realizaron las operaciones que se detallan a continuación:

Zonamerica S.A. vendió a una empresa Administradora de Fondos de Inversión en su calidad de fiduciaria de un Fideicomiso Financiero, una cuota parte indivisa del predio identificado con el padrón N° 418.839, la cual posee una superficie de 9.073 m2, equivalentes al 7,888 % de la superficie total del padrón y firmó con dicha Administradora un contrato de constitución de Derecho de Superficie, por el cual la Sociedad confirió derecho de superficie a favor de dicho Fideicomiso sobre la parte indivisa vendida y sobre el edificio 1.800 (construido por Inversiones Zonamerica S.A., que se erige en dicha fracción y sobre las mejoras y obras futuras en dicha fracción y edificio. Zonamerica S.A. recibió en relación con los dos contratos mencionados anteriormente US\$ 850.000.

Concomitantemente, en la misma fecha, Inversiones Zonamerica S.A., en su calidad de usuaria directa de Zonamerica S.A., celebró con la misma empresa Administradora, un contrato por el cual la Sociedad cedió a favor del Fideicomiso Financiero mencionado anteriormente todos los créditos, presentes y futuros, por precio del contrato de usuario, que la misma tenga o pueda tener contra Ares Trading Uruguay S.A. (usuaria indirecta de Inversiones Zonamerica S.A. en el Edificio 1800) y/o contra futuros usuarios de dicho edificio. Inversiones Zonamerica S.A. renunció a todo derecho sobre las obras y mejoras efectuadas e incorporadas al edificio 1800, renuncia que se efectivizará al momento de la extinción del contrato de usuario indirecto suscrito entre ella y Ares Trading Uruguay S.A. Asimismo, y a los efectos de cumplir con los aspectos legales vigentes, se notificó de la cesión de créditos presentes y futuros al deudor actual, el usuario indirecto Ares Trading S.A.

Nota 5 - Otras cuentas por cobrar

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
No Corriente				
Partes relacionadas (Nota 20)	1.523.581	16.385.562	43.326.081	477.245.879
Otros	320.368	311.461	9.110.297	9.071.613
	1.843.949	16.697.023	52.436.378	486.317.492
	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Corriente				
Partes relacionadas (Nota 20)	224.729	561.368	6.390.616	16.350.404
Anticipo a proveedores	174.734	216.144	4.968.911	6.295.410
Seguros a vencer	337.968	369.104	9.610.796	10.750.523
Anticipos de impuestos	543.510	308.693	15.455.793	8.990.992
Otros	218.330	62.709	6.208.662	1.826.463
	1.499.272	1.518.018	42.634.798	44.213.792

El informe fechado el 24 de enero de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

17

Partes relacionadas incluye saldos por los siguientes conceptos e importes:

- Saldo de precio originado en la venta del derecho de superficie sobre el Edificio @ 3 que la Sociedad realizó en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2009 a Inversiones Zonamerica S.A. El importe originalmente adeudado por Inversiones Zonamerica S.A. (US\$ 3.429.355), se cancela, desde el mes de octubre de 2009, en 84 cuotas mensuales consecutivas de US\$ 51.758 (que incluyen intereses a una tasa del 7% anual). Al 30 de setiembre de 2016, el saldo de dicho crédito, aproximadamente US\$ 100.000, se expone como corriente.
- Aproximadamente US\$ 120.000 relacionados con la operativa de financiamiento y estrategia comercial establecidos por la sociedad controlante que se presentan como corriente.
- Aproximadamente US\$ 1.520.000 con Zonamerica LTD. relacionados con la operativa de financiamiento y estrategia comercial establecidos por la sociedad controlante, clasificados como Otras cuentas por cobrar - no corriente.

Nota 6 - Otros activos financieros

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
No corriente				
Valores públicos en garantía	16.000	24.000	454.992	699.024
	16.000	24.000	454.992	699.024
	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Corriente				
Cuenta Escrow (préstamo de BBVA)	58.091	37.965	1.651.934	1.105.769
Cuenta Escrow (préstamo de BROU)	190.276	363.956	5.410.878	10.600.582
	248.367	401.921	7.062.812	11.706.351

Valores públicos corresponde a Bonos del Tesoro depositados en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

Nota 7 - Inventarios

Corresponde a materiales y repuestos varios utilizados para el mantenimiento del parque tecnológico.

La Sociedad mantiene como política la formación de una provisión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos bienes de cambio difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos. Dado que durante este ejercicio no se han detectado bienes potencialmente obsoletos, no se ha constituido ninguna provisión.

Nota 8 - Deudores comerciales

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Corriente				
Cuenta corriente	1.244.297	1.399.472	35.384.064	40.761.021
Provisión deudores incobrables	(214.646)	(284.895)	(6.103.888)	(8.297.852)
Derecho de registro a devengar	(186.404)	(406.047)	(5.300.771)	(11.826.525)
Otros	62.969	65.247	1.790.659	1.900.385
	906.216	773.777	25.770.064	22.537.029

Derecho de registro a devengar corresponde al saldo pendiente de devengar como resultado de ajustar la facturación anual de los usuarios indirectos que se realiza por adelantado.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

19

A continuación se presenta el detalle de los saldos de cuenta corriente:

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Partes relacionadas (Nota 20)	204.515	384.155	5.815.795	11.188.904
Trafigura Pte. Ltd. sucursal Uruguay	63.646	-	1.809.911	-
TCS Solutions Center S.A.	46.764	-	1.329.822	-
Ricoh South America	50.981	-	1.449.747	-
Travelgenio Global S.A.	34.111	-	970.023	-
Adium Pharma S.A.	43.598	126.299	1.239.786	3.678.576
Sabre Global Services S.A.	39.067	48.351	1.110.955	1.408.258
Saceem Zona Franca S.A.	-	55.838	-	1.626.327
Otros (menores al 10%)	761.615	784.829	21.658.025	22.858.956
	1.244.297	1.399.472	35.384.064	40.761.021

El plazo promedio de cobro de los créditos por ventas es de 12 días. No se carga interés a los deudores comerciales.

La Sociedad mantiene como política la formación de una provisión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos deudores difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos.

La siguiente es la evolución de la provisión para deudores incobrables:

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Saldos al inicio del ejercicio	(284.895)	(173.474)	(8.297.852)	(4.285.155)
Castigos de deudores	70.249	57.427	1.997.671	1.672.616
Desafectación / (Constitución) neta	-	(168.848)	-	(4.432.340)
Resultado por conversión	-	-	196.293	(1.252.973)
Saldos al cierre del ejercicio	(214.646)	(284.895)	(6.103.888)	(8.297.852)

Al determinar la recuperabilidad de los deudores comerciales, la Sociedad considera cualquier cambio en la calidad crediticia de los deudores desde el momento en que se otorgó el crédito hasta la fecha de cierre. La concentración del riesgo crediticio es limitada, dado que existe una base muy atomizada de la cartera.

La Dirección de la Sociedad estima que el valor registrado de sus créditos por cobrar no difiere sustancialmente de su valor justo.

Nota 9 - Efectivo y equivalente de efectivo

	US\$		\$	
	2016	2015	2015	2015
Caja y fondos fijos	12.390	22.732	352.338	662.092
Bancos	1.129.759	1.194.601	32.126.953	34.793.949
	1.142.149	1.217.333	32.479.291	35.456.041

Nota 10 - Patrimonio

Al cierre del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 el Capital integrado de la Sociedad (acciones en circulación) es de \$ 762.859.410, representado por 762.859.410 acciones de \$ 1 de valor nominal cada una, equivalente a aproximadamente US\$ 30.133.000 al tipo de cambio de la fecha del aporte. El capital autorizado de la sociedad asciende a \$ 800.000.000.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

19

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 la Asamblea de accionistas resolvió distribuir dividendos por \$ 493.510.000 (equivalentes a aproximadamente US\$ 17.200.000) los que fueron compensados parcialmente con saldos que la Sociedad tenía a cobrar con la Sociedad controlante y destinar a la Reserva legal \$ 1.275.996 (equivalentes a US\$ 39.395). El importe neto abonado en relación con la distribución de dividendos y la cancelación de saldos con el accionista fue de aproximadamente US\$ 2.400.000.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 la Asamblea de accionistas resolvió destinar a la Reserva legal \$ 3.335.505 (equivalentes a aproximadamente US\$ 132.000) y el resto del resultado del ejercicio 2014 a Resultados acumulados.

Nota 11 - Deudas financieras

La composición del saldo y el perfil de vencimientos de las deudas financieras es el siguiente:

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
No corriente				
Banco de la República Oriental del Uruguay	2.950.004	2.655.003	83.889.264	77.329.617
Banco Itaú Uruguay	1.900.000	-	54.030.300	-
	4.850.004	2.655.003	137.919.564	77.329.617
	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Corriente				
Banco de la República Oriental del Uruguay	354.000	1.180.000	10.066.697	34.368.680
BBVA	-	595.833	-	17.354.234
Banco Itaú Uruguay	100.000	-	2.843.700	-
Intereses a pagar	908	908	25.820	26.446
Partes relacionadas (Nota 20)	92.786	50.711	2.638.558	1.477.007
	547.694	1.827.452	15.574.775	53.226.367

Los términos de las deudas financieras más significativas se detallan a continuación:

Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU)

En el mes de julio de 2008 el Banco del República Oriental del Uruguay (BROU) concedió un crédito por hasta US\$ 20.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.), con el objetivo de financiar parcialmente un Proyecto de inversión presentado en conjunto por las empresas. La línea fue ampliada en US\$ 3.100.000 en el mes de diciembre de 2009.

El 19 de enero de 2016 se reestructuró el saldo adeudado a dicha fecha por la Sociedad de aproximadamente US\$ 3.540. Este importe se está cancelando en 120 cuotas mensuales de US\$ 29.500 más los correspondientes intereses, habiendo vencido la primera de ellas el 19 de febrero de 2016. La tasa de interés es del 6,5% anual.

Al 30 de setiembre de 2016, el importe de los préstamos adeudados al banco por parte de Zonamerica S.A alcanza a aproximadamente US\$ 3.300.000 (US\$ 3.800.000 al 30 de setiembre de 2015). Aproximadamente US\$ 354.000 del capital adeudado se presenta como deuda corriente y el saldo restante como deuda no corriente.

Zonamerica S.A. constituyó hipoteca en relación con el préstamo obtenido del BROU sobre los padrones 418.619 y 418.621 (con mejoras).

Zonamerica LTD., Montevideo Teleport Internacional (MTI) S.A., Register of Companies S.A. y Endecar S.A. se constituyeron en fiadores solidarios de las obligaciones contraídas en relación con los mencionados préstamos.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

20

BBVA

En el mes de setiembre de 2010 BBVA concedió una línea de crédito por hasta US\$ 10.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) conjuntamente, la cual fue ampliada el 30 de marzo de 2012 en US\$ 2.000.000.

En relación con esta línea de crédito la Sociedad recibió un total de US\$ 3.000.000. El crédito total recibido se cancela de la siguiente forma:

- US\$ 2.000.000 en 60 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 33.333 más los correspondientes intereses, considerando una tasa de intereses del 6% anual. La primera cuota se pagó en el mes de setiembre de 2011. Al 30 de setiembre de 2016 dicho saldo había sido cancelado (al 30 de setiembre de 2015 el monto adeudado de era US\$ 366.667).
- US\$ 1.000.000 en 48 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 20.833 más los correspondientes intereses, considerando una tasa de interés del 6% anual. La primera cuota se pagó en setiembre de 2012. Al 30 de setiembre de 2016 dicho saldo había sido cancelado (al 30 de setiembre de 2015 el monto adeudado era de US\$ 229.167).

Zonamerica LTD. e Inversiones Zonamerica S.A. se constituyeron en fiadores solidarios de los referidos créditos.

BBVA - Banco Itaú Uruguay

Con fecha 1º de abril de 2013 los bancos BBVA e Itaú Uruguay en forma conjunta otorgaron una línea de crédito por hasta el equivalente a US\$ 20.000.000 a Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.), por un plazo de 7 años contados a partir de la fecha de firma del contrato, a una tasa de interés del 7% efectiva anual. El periodo de gracia fue de 24 meses contados a partir de dicha fecha, y la cancelación se acordó en 60 cuotas mensuales y consecutivas (más los intereses respectivos).

El 29 de julio de 2015 se celebró un nuevo acuerdo con dichas instituciones financieras a los efectos, básicamente, de mejorar el perfil del vencimiento para la cancelación del préstamo recibido. En el mismo se establece que el monto adeudado a dicha fecha, aproximadamente US\$ 19.500.000, se cancele en 120 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 220.052, importe que incluye los respectivos intereses, considerando una tasa de interés del 7,3% anual. Este crédito, cuya primera cuota venció el 1º de agosto de 2015, está siendo cancelado por Inversiones Zonamerica S.A., considerando que Zonamerica S.A. no ha recibido ningún desembolso de esta línea de crédito.

En relación con este crédito Zonamerica ha constituido hipoteca sobre inmueble padrón N° 426.765.

En garantía de los créditos otorgados en forma conjunta por los Bancos BBVA y Banco Itaú Uruguay: Zonamerica S.A. constituyó hipoteca en relación con el inmueble padrón 426.765, Altenix S.A constituyó hipoteca sobre sobre varios inmuebles de su propiedad, Zonamerica LTD. constituyó fianza solidaria e indivisible y Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica cedieron créditos que tienen las respectivas empresas contra usuarios directos e indirectos de la zona franca.

Banco Itaú Uruguay

Con fecha 6 de junio de 2016 Banco Itaú Uruguay otorgó una línea de crédito por total de US\$ 5.000.000.

Al 30 de setiembre de 2016 la Sociedad ha tomado un importe de US\$ 2.000.000, el cual se cancelará en 60 cuotas mensuales de US\$ 33.333 más los intereses correspondientes, considerando una tasa de interés del 7,23 % efectiva anual, venciendo la primera de ellas el 6 de julio de 2017. US\$ 100.000 se presentan como deuda corriente y el saldo como deuda no corriente.

Zonamerica LTD., Inversiones Zonamerica S.A., Register of Companies S.A., Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Endecar S.A. y Hamling S.A. se constituyeron en fiadores solidarios de los referidos créditos.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

21

Partes relacionadas

El saldo obedece a la operativa de financiamiento y estrategia comercial de la sociedad controlante.

Nota 12 - Acreedores comerciales

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
No corriente				
Depósitos en garantía	4.389.047	4.416.591	124.811.330	128.637.630
Partes relacionadas (Nota 20)	11.861	-	337.291	-
Anticipo de alquileres	3.866.480	4.344.386	109.951.092	126.534.587
	8.267.388	8.760.977	235.099.713	255.172.217
	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Corriente				
Proveedores	1.990.624	1.560.442	56.607.370	45.449.434
Provisiones comerciales	381.117	630.031	10.837.802	18.350.283
Partes relacionadas (Nota 20)	246.717	181.686	7.015.878	5.291.789
Anticipos de alquileres	172.752	185.760	4.912.549	5.410.446
Adelanto de usuarios	121.317	116.091	3.449.931	3.381.266
Leasing	-	91.071	-	2.652.531
	2.912.527	2.765.081	82.823.530	80.535.749
	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Detalle de proveedores				
SGU S.A.	478.291	-	13.601.160	-
AIG seguros S.A.	300.735	441.388	8.551.998	12.885.862
Broadys Crop.	102.440	-	2.913.074	-
Dobarro & Pichel S.A.	80.536	-	2.290.188	-
Ingener S.A.	-	129.963	-	3.785.294
Saceem Zona Franca S.A.	-	206.047	-	6.001.325
Otros (menores al 10%)	1.028.622	783.044	29.250.950	22.776.953
	1.990.624	1.560.442	56.607.370	45.449.434

Depósitos en garantía corresponde a los importes recibidos de los clientes en garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas en relación con los arrendamientos (precios de contratos de Usuario). El vencimiento de los mismos se produce con el vencimiento de los respectivos contratos, los cuales tienen una duración promedio de aproximadamente 5 años. La Sociedad reintegra dichos depósitos al valor actualizado según la cláusula de reajuste que corresponda por contrato al finalizar la relación contractual.

Anticipo de alquileres incluye aproximadamente US\$ 3.700.000 en relación con el importe percibido en el mes de setiembre de 2013 por el uso del predio 2400 ubicado en la Zona Franca por un período aproximado de 27 años a partir de dicha fecha.

Nota 13 - Otras deudas

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Provisiones por remuneraciones	1.236.601	891.779	35.165.223	25.973.955
Banco de Previsión Social	141.665	104.498	4.028.531	3.043.609
Dirección Nacional de Zonas Francas	121.115	146.706	3.444.157	4.272.959
Varios	62.067	136.540	1.764.996	3.976.777
	1.561.448	1.279.523	44.402.897	37.267.300

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Nota 14 - Ingresos operativos

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Ingresos por devengamiento de contratos de usuarios y otros	13.663.682	13.904.682	413.490.345	361.972.022
Gastos comunes	6.254.746	6.360.079	189.281.123	165.568.023
Ingresos por servicios (*)	5.479.018	5.306.194	165.806.043	138.132.881
Energía eléctrica	3.142.406	3.370.934	95.095.490	87.753.447
Obras adicionales	435.733	1.214.127	13.186.162	31.606.634
	28.975.585	30.156.016	876.859.153	785.033.007

(*) Incluye servicios tales como: agua potable, seguridad, mantenimiento y limpieza, etc.

Nota 15 - Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Retribuciones personales y cargas sociales	(3.711.738)	(3.308.840)	(112.324.901)	(86.136.996)
Amortizaciones	(2.878.976)	(2.603.692)	(87.123.793)	(67.780.312)
Servicios contratados (*)	(2.828.653)	(2.946.540)	(85.600.915)	(76.705.463)
Energía eléctrica	(2.535.350)	(2.637.030)	(76.724.957)	(68.648.179)
Canon	(782.570)	(800.404)	(23.682.194)	(20.836.425)
Seguros	(743.475)	(876.315)	(22.499.098)	(22.812.569)
Materiales consumidos	(650.417)	(759.136)	(19.682.969)	(19.762.120)
Impuestos, tasas y contribuciones	(533.219)	(572.228)	(16.136.314)	(14.896.459)
Jardinería	(527.796)	(573.467)	(15.972.203)	(14.928.714)
Mantenimientos varios	(445.365)	(315.080)	(13.477.670)	(8.202.283)
Agua potable	(221.828)	(186.768)	(6.712.976)	(4.862.016)
Costo obras adicionales	(470.582)	(1.091.974)	(14.240.789)	(28.426.687)
Varios	(30.786)	(44.922)	(930.398)	(1.169.427)
	(16.360.755)	(16.716.396)	(495.109.177)	(435.167.650)

(*) incluye servicios tales como: recolección y reciclado de residuos, limpieza, seguridad, transporte interno, etc.

Nota 16 - Gastos de administración y ventas

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Retribuciones personales y cargas sociales	(3.577.584)	(3.457.195)	(108.265.122)	(89.999.030)
Impuesto al patrimonio	(925.501)	(1.224.730)	(28.007.582)	(31.882.642)
Publicidad	(679.837)	(836.118)	(20.573.280)	(21.766.145)
Honorarios	(530.821)	(562.136)	(16.063.746)	(14.633.741)
Servicios contratados	(299.341)	(254.650)	(9.058.680)	(6.629.147)
Gastos de representación	(259.510)	(227.031)	(7.853.312)	(5.910.158)
Mantenimiento de hardware y software	(209.623)	(219.991)	(6.343.627)	(5.726.890)
Amortizaciones	(92.076)	(103.526)	(2.786.411)	(2.695.029)
Incobrables	65.404	(115.201)	1.979.261	(2.998.957)
Otros	(1.079.134)	(1.087.137)	(32.656.758)	(28.300.765)
	(7.588.023)	(8.087.715)	(229.628.752)	(210.542.504)

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Nota 17 - Otros ingresos y egresos

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Resultado por venta de propiedad, planta y equipo	790.312	-	23.916.422	-
Otros resultados diversos	11.671	27.078	353.205	704.905
Descuentos concedidos	(32.760)	(34.021)	(991.386)	(885.648)
Impuestos no recuperables	(55.550)	(331.874)	(1.681.087)	(8.639.472)
Donaciones	(263.482)	(511.288)	(7.973.474)	(13.310.045)
	450.191	(850.105)	13.623.680	(22.130.260)

Donaciones

Al 30 de setiembre de 2016 incluye aportes realizados a la Fundación Zonamerica por aproximadamente US\$ 91.000.

Al 30 de setiembre de 2015 incluye aportes realizados a la Fundación Zonamerica y a la Facultad de Veterinaria por aproximadamente US\$ 135.000 y US\$ 150.000 respectivamente.

Resultado por venta de propiedad, planta y equipo corresponde al resultado obtenido por la Sociedad en relación con la operación realizada el 19 de noviembre de 2015 que se detalla en la Nota 4.

Nota 18 - Resultados financieros

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Intereses financieros perdidos	(242.407)	(293.765)	(7.335.739)	(7.647.403)
Diferencia de cambio	(83.796)	55.332	(2.535.830)	1.440.424
Comisiones y otros gastos financieros	(28.080)	(38.059)	(849.759)	(990.767)
Intereses perdidos por depósitos en garantía	(6.315)	(10.171)	(191.105)	(264.775)
Intereses ganados	44.385	71.637	1.343.191	1.864.882
	(316.212)	(215.026)	(9.569.208)	(5.597.640)

Nota 19 - Impuesto a la renta

19.1 Componentes del impuesto a la renta reconocidos en el estado del resultado integral

Impuesto a la renta del ejercicio

El gasto por el Impuesto a la Renta de las actividades empresariales (IRAE) representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

Concepto	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Impuesto corriente	(1.543.792)	(1.881.114)	(46.718.357)	(48.969.882)
Impuesto diferido	250.412	(1.425.346)	7.577.987	(37.105.156)
Resultado neto por impuesto a la renta	(1.293.380)	(3.306.460)	(39.140.370)	(86.075.038)

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

El impuesto a la renta corriente fue calculado como se indica en la Nota 3.8 aplicando la tasa del 25% (tasa vigente a la fecha) sobre el resultado fiscal del ejercicio.

El impuesto corriente surge a partir de la ganancia fiscal del año, la cual difiere del resultado contable del estado de resultados por la aplicación de la normativa fiscal vigente (diferentes criterios de valuación, limitaciones a la deducibilidad de ciertos gastos, etc.).

El impuesto a la renta diferido fue calculado como se indica en la Nota 3.8, aplicando la tasa del 25% sobre las diferencias temporarias originadas, fundamentalmente, por los bienes de propiedad, planta y equipo, ya que se entiende que estas diferencias, en su mayoría, se revertirán a esa tasa.

El impuesto diferido contabilizado en el resultado del ejercicio corresponde fundamentalmente a las diferencias entre los valores contables y fiscales de los bienes de propiedad, planta y equipo originadas en diferencias en criterios de valuación y amortización.

19.2 Componentes del impuesto a la renta reconocidos directamente en el patrimonio

El importe por concepto de impuesto diferido contabilizado directamente en el rubro Ajustes al patrimonio, está relacionado con la tasación de los terrenos a que refiere la Nota 3.8.

19.3 Conciliación entre el gasto por impuesto a la renta corriente y la utilidad contable

Concepto	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
	Monto imponible		Monto imponible	
Resultado contable	3.867.406	980.314	117.035.336	25.519.915
Ajuste por conversión	1.098.484	2.409.052	33.242.420	62.713.378
Ajuste por inflación fiscal	-	702.386	-	18.284.787
Amortización de bienes	(594.891)	(866.643)	(18.002.646)	(22.560.790)
Precios de transferencia	276.503	249.962	8.367.553	6.507.104
Impuestos no deducibles	2.909.168	3.653.670	88.037.474	95.113.740
Resultados por venta de bienes	(68.870)	-	(2.084.148)	-
Gastos no deducibles	1.606.718	1.285.977	48.622.613	33.477.049
Deudores incobrables	(75.335)	7.637	(2.279.785)	198.801
Intereses no deducibles	751.753	827.774	22.749.609	21.548.932
Impuesto diferido	(250.412)	1.425.346	(7.577.987)	37.105.156
Renta no gravada	(347.634)	(2.776.008)	(10.520.130)	(72.266.099)
Gastos asociados a renta no gravada	81.942	773.113	2.479.743	20.125.967
Remuneración extraordinaria	76.770	(10.812)	2.323.224	(281.469)
Otros	(750.967)	(401.282)	(22.725.416)	(10.446.328)
Resultado fiscal - ganancia	8.580.635	8.260.486	259.667.807	215.040.143
Tasa	25%	25%	25%	25%
Gasto por impuesto bruto	(2.145.159)	(2.065.122)	(64.917.951)	(53.760.036)
Beneficio por inversiones	601.367	184.008	18.198.594	4.790.153
Impuesto corriente	(1.543.792)	(1.881.114)	(46.718.357)	(48.969.882)

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

19.4 Movimientos durante el ejercicio de las diferencias temporarias

El movimiento durante los ejercicios 2016 y 2015 de las diferencias temporarias fue el siguiente:

	US\$				
	Reconocido en resultados		Reconocido en resultados		
Impuesto diferido originado por:	2014	2015	2015	2016	
Propiedad, planta y equipo (*)	8.381.633	(1.675.500)	6.706.133	440.895	7.147.028
Previsión remuneraciones extraordinarias	130.340	(24.464)	105.876	24.501	130.377
Anticipos clientes y proveedores	(11.491)	195.850	184.359	(213.430)	(29.071)
Inventarios	(8.143)	(20.585)	(28.728)	3.282	(25.442)
Previsión deudores incobrables	43.371	(38.531)	4.840	(4.840)	-
Otras deudas	(137.884)	137.884	-	-	-
Activo por impuesto a la renta diferido	8.397.826	(1.425.346)	6.972.480	250.412	7.222.892

- Al 30 de setiembre de 2016

	\$			
	2015	Ajuste por conversión	Reconocido en resultados	2016
Impuesto diferido originado por:				
Propiedad, planta y equipo (*)	195.322.830	(5.425.163)	13.342.398	203.240.035
Previsión remuneraciones extraordinarias	3.083.744	(117.665)	741.451	3.707.531
Anticipos clientes y proveedores	5.369.640	262.503	(6.458.835)	(826.692)
Inventarios	(836.732)	13.804	99.441	(723.494)
Previsión deudores incobrables	140.883	5.495	(146.468)	-
Activo por impuesto a la renta diferido	203.080.365	(5.261.026)	7.577.957	205.397.380

- Al 30 de setiembre de 2015

	\$			
	2014	Ajuste por conversión	Reconocido en resultados	2015
Impuesto diferido originado por:				
Propiedad, planta y equipo (*)	207.043.098	31.896.992	(43.617.260)	195.322.830
Previsión remuneraciones extraordinarias	3.219.653	500.947	(636.856)	3.083.744
Anticipos clientes y proveedores	(283.852)	555.049	5.098.443	5.369.640
Inventarios	(201.150)	(99.705)	(535.877)	(836.732)
Previsión deudores incobrables	1.071.289	72.648	(1.003.054)	140.883
Otras deudas	(3.406.014)	(183.434)	3.589.448	-
Activo por impuesto a la renta diferido	207.443.024	32.742.497	(37.105.156)	203.080.365

- (*) Los movimientos en diferencias temporarias originadas en bienes de propiedad, planta y equipo obedecen a la variación en el valor del tipo de cambio y del IPPN (diferente criterio de valuación contable y fiscal). En tal sentido, la cotización del dólar tuvo una baja en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 de 2,4% (en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 la cotización aumentó un 18%) en tanto la variación del IPPN fue disminución de 1% y aumento de 6,6 % en los respectivos ejercicios.

El informe fechado el 24 de enero de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

26

Los activos por impuesto diferido se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen normalmente por toda diferencia temporaria imponible.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Nota 20 - Transacciones y saldos con partes relacionadas

La Sociedad ha efectuado durante el ejercicio transacciones y mantiene al cierre saldos con partes relacionadas cuya naturaleza y montos se exponen a continuación:

• Saldos al cierre del ejercicio

Activo	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Deudores comerciales				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	-	134.489	-	3.917.127
Costa Oriental S.A.	85.604	120.406	2.434.323	3.506.947
Distribtrade S.A.	57.244	50.424	1.627.852	1.468.632
Endecar S.A.	-	9.364	-	272.743
Register of Companies S.A.	30.664	16.474	871.979	479.830
Inversiones Zonamerica S.A.	31.003	52.998	881.641	1.543.625
	204.515	384.155	5.815.795	11.188.904
Otras cuentas a cobrar - Corriente				
Inversiones Zonamerica S.A.	220.322	561.368	6.265.285	16.350.404
Costa Oriental S.A.	14.016	-	398.573	-
	234.338	561.368	6.663.858	16.350.404
Otras cuentas a cobrar - No corriente				
Zonamerica LTD.	1.523.581	16.385.562	43.326.081	477.245.879
	1.523.581	16.385.562	43.326.081	477.245.879
Pasivo				
Acreedores comerciales - Corriente				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	188.494	21.426	5.360.193	624.065
Greenpel S.A.	48.955	56.135	1.392.138	1.634.984
Inversiones Zonamerica S.A.	8.703	103.689	247.487	3.020.049
Otras partes relacionadas	565	436	16.060	12.691
	246.717	181.686	7.015.878	5.291.789
Acreedores comerciales - No corriente				
Distribtrade S.A.	11.861	-	337.294	-
	11.861	-	337.294	-
Deudas financieras - Corriente				
Inversiones Zonamerica S.A.	66.302	-	1.885.439	-
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	26.483	50.711	753.094	1.477.006
	92.785	50.711	2.638.533	1.477.006

El informe fechado el 24 de enero de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

27

• **Transacciones durante el ejercicio**

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Ingresos Operativos				
Devengamiento contratos de usuarios				
Inversiones Zonamerica S.A.	1.053.804	833.879	31.890.301	21.707.859
Distrtrade S.A.	365.139	282.275	11.049.874	7.338.704
Register Of Companies S.A.	190.167	188.775	5.754.837	4.914.263
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	86.826	86.190	2.627.538	2.243.731
Otras partes relacionadas	5.460	5.420	165.230	141.096
Biotec Plaza S.A.	-	130.276	-	3.391.395
Silicon Plaza 3 S.A.	-	135.554	-	3.528.794
	1.701.396	1.662.369	51.487.780	43.265.842
Ingresos por servicios				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	1.035.739	1.038.531	31.343.524	27.000.134
Costa Oriental S.A.	547.881	593.685	16.580.012	15.434.839
Inversiones Zonamerica S.A.	470.334	452.491	14.233.269	11.764.043
Register Of Companies S.A.	300.325	258.839	9.088.459	6.729.404
Distrtrade S.A.	187.650	196.878	5.678.668	5.118.508
Itolem S.A.	39.181	-	1.185.736	-
Biotec Plaza S.A.	-	38.007	-	988.120
Endecar S.A.	-	75.765	-	1.969.762
Silicon Plaza S.A.	-	37.486	-	974.582
	2.581.110	2.691.682	78.109.668	69.979.392
Ingresos por resultados financieros				
Inversiones Zonamerica S.A.	22.923	-	693.687	-
Silicon Plaza 3 S.A.	-	63.250	-	1.646.524
	22.923	63.250	693.687	1.646.524
Egresos				
Costo de los servicios prestados				
Costa Oriental S.A.	7.630	-	230.900	-
Greenpel S.A.	527.796	759.977	15.972.203	19.758.174
Otras partes relacionadas	13.734	5.725	415.619	148.841
	549.160	765.702	16.618.722	19.907.015
Gastos de administración y ventas				
Montevideo Teleport International (MTI) S.A.	222.499	242.320	6.733.282	6.299.929
Altenix S.A.	97.500	110.000	2.950.553	2.859.822
Inversiones Zonamerica S.A.	105.271	103.684	3.185.719	2.699.275
Distrtrade S.A.	54.762	57.928	-	1.506.034
Itolem S.A.	16.370	-	495.390	-
Endecar S.A.	-	172.985	-	4.497.331
	496.402	686.697	13.364.944	17.862.391
Resultados diversos				
Fundación Zonamerica	91.089	133.200	2.756.452	3.462.985
	91.089	133.200	2.756.452	3.462.985

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Compensaciones al personal gerencial clave

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016, las remuneraciones devengadas de los miembros del personal gerencial clave ascendieron a aproximadamente US\$ 1.000.000 equivalente a aproximadamente \$ 30.000.000 (US\$ 1.060.000 equivalentes a aproximadamente \$ 27.000.000 al 30 de setiembre de 2015).

Nota 21 - Restricciones derivadas de los contratos de préstamos

Cumplimiento de covenants

Con motivo de los préstamos financieros recibidos por Inversiones Zonamerica S.A. y Zonamerica S.A., Zonamerica LTD. ha asumido, entre otras, las siguientes obligaciones en relación al cumplimiento de ciertos covenants tomando en consideración sus estados financieros consolidados:

- Deuda financiera total / EBITDA menor a 5
- Deuda financiera total / Patrimonio menor o igual a 0,75
- Flujo de Caja Operativo / Servicio de deuda total >1

Obligaciones de hacer y no hacer

En virtud de los préstamos contraídos por Inversiones Zonamerica S.A. y Zonamerica S.A., Zonamerica LTD. ha asumido, entre otras, las siguientes obligaciones de no hacer:

- pagar dividendos durante el período de gracia del préstamo
- luego del período de gracia distribuir dividendos si después de la correspondiente distribución no se cumplen los ratios establecidos anteriormente

Las obligaciones de hacer para Zonamerica S.A. comprenden, entre otras, las siguientes:

- Utilizar el financiamiento acordado en la ejecución del proyecto presentado ante cada uno de los bancos acreedores
- Mantener regularizadas sus obligaciones fiscales, cargas sociales y cualquier otro tipo de gravamen así como dar cumplimiento correcto a todas sus obligaciones.

Nota 22 - Restricciones a la libre disposición de activos, fianzas y garantías solidarias

22.1 Restricciones a la libre disposición de activos

Garantía a favor de la Dirección Nacional de Zonas Francas

Existen US\$ 16.000 de valores públicos afectados en garantía a favor de la Dirección Nacional de Zonas Francas, exigidos por ésta a efectos de desarrollar la operación de explotador (Nota 1).

Inmuebles hipotecados

La Sociedad constituyó hipoteca en relación con el préstamo obtenido del BROU sobre los padrones 418.619 y 418.621 cuyos valores contables netos al 30 de setiembre de 2016 totalizan aproximadamente US\$ 10.000.000 (aproximadamente US\$ 10.200.000 al 30 de setiembre de 2015).

La Sociedad constituyó hipoteca en relación con la línea de crédito otorgada en forma conjunta por los bancos BBVA y Banco Itaú del Uruguay sobre el padrón 426.765 (incluyendo mejoras), cuyo valor contable al 30 de setiembre de 2016 en los registros de la Sociedad es de aproximadamente US\$ 7.000.000 (aproximadamente US\$ 5.800.000 al 30 de setiembre de 2015).

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

29

En garantía de los créditos otorgados en forma conjunta por los Bancos BBVA y Banco Itaú Uruguay, Altenix S.A. constituyó hipoteca por hasta US\$ 4.000.000 más cláusula adicional del 100% de complemento sobre los inmuebles padrones números: 92.089, 92.189, 115.581, 155.759, 155.760, 177.139, 178.297, 404.272, 405.870, 413.487 y hasta el 413.495 y 420.286 de Montevideo y el padrón No. 722 del Departamento de Canelones cuyos valores contables al 30 de setiembre de 2016 es de aproximadamente US\$ 8.000.000.

Constitución de fideicomiso sobre ingresos en garantía de préstamos del BROU

En garantía del crédito que el BROU ha concedido a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (Nota 11) se ha constituido en el mes de diciembre de 2008 un fideicomiso de garantía, que se denomina "Zonamerica Fideicomiso de Garantía", en el cual las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. son los fideicomitentes y el BROU es el fiduciario y beneficiario del fideicomiso.

A los efectos de constituir el Patrimonio fiduciario, los fideicomitentes transfieren al Banco su derecho de percibir el precio fijado en dólares estadounidenses de determinados contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos que cada una de las empresas mencionadas tienen en la zona franca denominada Zonamerica ubicada en el departamento de Montevideo.

Los importes mensuales cedidos al fideicomiso por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente, US\$ 320.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 270.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A. y el resto a Inversiones Zonamerica S.A.

El Fideicomiso se constituye por el plazo de treinta años. Sin perjuicio de lo indicado, las partes podrán rescindir unilateralmente el presente contrato en forma anticipada, siempre que no existe pendiente adeudo de clase alguna.

El fideicomiso garantiza el pago de los créditos indicados anteriormente, así como sus eventuales renovaciones, intereses y otra suma que se adeuda al Banco en relación con los préstamos recibidos por las Sociedades mencionadas.

Cesión de créditos en garantía de préstamos de BBVA

Inversiones Zonamerica S.A. y Zonamerica S.A. han cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales las mismas han suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de Contrato de Usuario".

Los importes mensuales cedidos al Banco por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden en conjunto a aproximadamente US\$ 320.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 290.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A. y el resto a Inversiones Zonamerica S.A.

Cesión de créditos en garantía de préstamos de Banco Itaú Uruguay

Zonamerica S.A. ha cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales ha suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de Contrato de Usuario".

El importe mensual cedido al Banco por la empresa en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente US\$ 130.000.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

30

Cesión de créditos en garantía de préstamos de BBVA / Banco Itaú

Inversiones Zonamerica S.A. y Zonamerica S.A. han cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales las mismas han suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de Contrato de Usuario".

Los importes mensuales cedidos a ambos bancos por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden en conjunto a aproximadamente US\$ 300.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 175.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A. y el resto a Inversiones Zonamerica S.A.

22.2 Fianzas

Existe fianza solidaria por parte de Zonamerica S.A. en relación con las obligaciones contraídas con particulares por Zonamerica LTD. El importe de dichas fianzas se detalla a continuación:

Con Zonamerica LTD. Particulares	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
	5.577.266	5.500.027	158.600.713	5.500.027
	5.577.266	5.500.027	158.600.713	5.500.027

En garantía del cumplimiento de obligaciones contraídas por la Sociedad y por Inversiones Zonamerica S.A. con entidades financieras, las sociedades: Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Register of Companies S.A., Endecar S.A., Inversiones Zonamerica S.A. se han constituido en fiadores solidarios según consta en los respectivos contratos de fianza. El monto de las deudas afianzadas por las referidas sociedades asciende aproximadamente a US\$ 9.300.000 al 30 de setiembre de 2016 (aproximadamente a US\$ 11.800.000 al 30 de setiembre de 2015). Asimismo, Zonamerica LTD. ha afianzado obligaciones financieras contraídas por Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. por un importe aproximado de US\$ 29.400.000 al 30 de setiembre de 2016 (US\$ 33.800.000 al 30 de setiembre de 2015).

En garantía de los créditos otorgados en forma conjunta por los Bancos BBVA y Banco Itaú Uruguay, Altenix S.A. constituyó hipoteca por hasta US\$ 4.000.000 más cláusula adicional del 100% de complemento sobre los inmuebles padrones números: 92.089, 92.189, 115.581, 155.759, 155.760, 177.139, 178.297, 404.272, 405.870, 413.487 y hasta el 413.495 y 420.286 de Montevideo y el padrón No. 722 del Departamento de Canelones cuyos valores contables al 30 de setiembre de 2016 es de aproximadamente US\$ 8.000.000.

Nota 23 - Posición en pesos uruguayos u otras monedas distintas al dólar estadounidense

Los estados financieros incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera (pesos uruguayos o su equivalente por arbitraje).

	2016		2015	
	\$	US\$	\$	US\$
Activos				
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.646.497	51.532	1.686.396	57.900
Deudores comerciales	16.498.899	611.568	16.898.643	580.191
Otras cuentas por cobrar	2.252.080	659.318	2.324.109	79.795
Total	20.397.476	1.322.419	20.909.148	717.886
Pasivos				
Acreedores comerciales	22.624.942	901.456	23.173.112	795.616
Otras cuentas por pagar	33.392.930	1.399.681	34.202.021	1.174.278
Total	56.017.872	2.301.137	57.375.133	1.969.894
Posición pasiva	35.620.394	978.718	36.465.985	1.252.008

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

31

Nota 24 - Proyectos de inversión y exoneración fiscal

En setiembre de 2014, la Sociedad presentó ante el Ministerio de Economía y Finanzas un proyecto de inversión para mejorar las instalaciones del Parque, con una inversión estimada de aproximadamente US\$ 1.400.000 (aproximadamente UI 11.900.000). Asimismo, y teniendo en cuenta las normas vigentes, solicitó una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 400.000) a ser utilizada en un plazo de tres años a partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014.

Al 30 de setiembre de 2015, la Sociedad presentó ante el Ministerio de Economía y Finanzas otro proyecto de inversión para mejorar las instalaciones del Parque, con una inversión estimada de aproximadamente US\$ 600.000 (aproximadamente UI 6.100.000). Asimismo, y teniendo en cuenta las normas vigentes, tiene solicitada una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 170.000) a ser utilizada en un plazo de tres años a partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015.

En el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016, la Sociedad presentó un proyecto de Inversión por un total de US\$ 1.900.000, (aproximadamente UI 16.900.000). Asimismo y teniendo en cuenta las normas vigentes, tiene solicitada una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 550.000) a ser utilizada en un plazo de dos años a partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016.

Al 30 de setiembre de 2016 la Sociedad ha invertido en los proyectos presentados indicados anteriormente aproximadamente US\$ 3.500.000 y ha deducido del impuesto a la renta correspondiente al ejercicio finalizado en dicha fecha aproximadamente US\$ 601.000 (equivalentes a aproximadamente \$ 18.200.000) (para el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 aproximadamente US\$ 184.000 equivalentes a aproximadamente \$ 4.800.000).

A los efectos de cumplir con la normativa vigente en relación con la exoneración fiscal aplicada, la Sociedad deberá completar la inversión prevista en los proyectos presentados.

Nota 25 - Políticas de gestión del riesgo

De acuerdo con lo requerido por la NIIF 7 a continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros de la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

25.1 Gestión de la estructura de financiamiento

La Sociedad gestiona su estructura de financiamiento para asegurar que pueda continuar como una empresa en marcha mientras maximiza el retorno a sus partes interesadas a través de la optimización del equilibrio entre deuda y patrimonio.

La estructura de financiamiento se conforma por préstamos bancarios revelados en la Nota 11, capital aportado por los accionistas, reservas y resultados acumulados sin distribuir, revelados en el Estado de evolución del patrimonio.

La Dirección de la Sociedad monitorea de forma continua la estructura de financiamiento. Como parte de su revisión, la Dirección considera el costo del financiamiento y los riesgos asociados con cada tipo de financiamiento.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

32

La proporción de deuda neta de efectivo y equivalentes sobre patrimonio al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	US\$		\$	
	2016	2015	2016	2015
Deuda (i)	5.397.698	4.486.555	153.494.338	130.555.984
Efectivo y equivalentes (ii)	(1.390.516)	(1.619.254)	(39.542.103)	(47.162.392)
Deuda neta	4.007.182	2.863.201	113.952.235	83.393.592
Patrimonio (iii)	57.739.633	71.145.336	1.641.941.841	2.072.179.056
Deuda neta sobre patrimonio	7%	4%	7%	4%

(i) Deuda es definida como préstamos bancarios de corriente y no corriente.

(ii) Incluye saldos en cuentas escrow

(iii) Patrimonio incluye al capital, ajustes al patrimonio, reservas y resultados acumulados

25.2 Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad efectúa ciertas transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense. Por ende tiene una exposición ante fluctuaciones del tipo de cambio.

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la moneda extranjera y otros precios nominados en moneda distinta a la moneda funcional

En relación con el riesgo de tipo de cambio, el efecto de una variación en la cotización del dólar estadounidense respecto al peso uruguayo, tendría un impacto relativo en los resultados financieros de la Sociedad teniendo en cuenta la posición que en dicha moneda que se presenta en la Nota 23.

El mayor impacto se produce en los casos en los cuales la cotización del dólar tiene una evolución diferente a la evolución del Índice de Precios del Consumo de Uruguay (IPC), teniendo en cuenta que un conjunto importante de costos (incluyendo las remuneraciones) se actualizan tomando como referencia dicho índice, el cual ha tenido la siguiente evolución: Incremento de 8,9% y 9,1 % en los ejercicios finalizados el 30 de setiembre de 2016 y 2015 respectivamente, en tanto la evolución de la cotización del dólar tuvo una baja del 2,4% en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 y un incremento de 18% en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015.

Los conceptos de costos que se actualizan considerando como referencia el IPC son aproximadamente el 23% del Costo de venta de los servicios prestados y 47% de los Gastos de administración y ventas.

25.3 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés ya que posee préstamos y otras obligaciones a tasa fija y variable, siendo aproximadamente el 60% de las mismas a tasa variable.

25.4 Riesgo crediticio

El riesgo crediticio consiste en el riesgo de que la contraparte del crédito incumpla con sus obligaciones resultando en una pérdida a la Sociedad. Los principales riesgos crediticios de la Sociedad están constituidos por los saldos bancarios y las cuentas por cobrar.

El riesgo crediticio de los saldos bancarios es limitado debido a que las contrapartes son bancos estatales o internacionales de primera línea.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

El riesgo crediticio de la Sociedad atribuible a sus cuentas por cobrar es reducido debido a la dispersión de sus créditos a través de diferentes clientes. Adicionalmente se realizan análisis crediticios para los nuevos clientes.

25.5 Riesgo de liquidez

La Dirección de la Sociedad es responsable en diseñar una estructura para el gerenciamiento de los fondos a corto, mediano y largo plazo. La Sociedad administra su riesgo de liquidez manteniendo adecuadas reservas, líneas de crédito, monitoreando constantemente las proyecciones sobre el flujo de fondos y calzando los plazos de ingreso y egresos de fondos.

Nota 26 - Base de presentación de los estados financieros en pesos uruguayos

La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos se realiza para cumplir con requisitos vigentes en Uruguay en relación con la presentación de estados contables.

Los estados financieros formulados originalmente en dólares estadounidenses fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la NIC 21. Dicho método consiste sustancialmente en convertir:

- Los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio (1 US\$ = \$ 28,437 al 30 de setiembre de 2016 y 1 US\$ = \$ 29,126 al 30 de setiembre de 2015).
- Los ingresos y gastos al tipo de cambio vigente al momento de cada transacción,
- Los rubros patrimoniales con excepción del resultado del ejercicio al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio. Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen dentro del patrimonio expresado en pesos uruguayos como "Reservas por conversión".

Exposición

En el Estado de evolución del patrimonio neto, los importes correspondientes a Capital integrado y Reserva legal se muestran expresados en pesos uruguayos a los valores establecidos en los libros legales de la Sociedad en que se recogen las decisiones de los órganos volitivos de la misma que afectan a dichos rubros, y la reexpresión de los mismos, así como de los saldos de Ajustes al patrimonio y Resultados acumulados, para llevarlos a sus valores en dólares estadounidenses por el tipo de cambio correspondiente según se explica precedentemente, se expone como reexpresiones contables dentro del capítulo correspondiente.

La Sociedad contabiliza en sus registros contables en pesos uruguayos los ajustes que surgen de convertir a pesos uruguayos los estados contables originalmente formulados en dólares estadounidenses.

Nota 27 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de setiembre de 2016 no se han producido hechos o circunstancias que puedan afectar significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Sociedad, o que requieran su exposición en los presentes estados financieros.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

34



Zonamerica S.A.

Estados financieros condensados
intermedios correspondientes al período de
nueve meses finalizado el 30 de junio de
2017 e informe de revisión limitada
independiente

Zonamerica S.A.

**Estados financieros condensados intermedios
correspondientes al período de nueve meses finalizado
el 30 de junio de 2017 e informe de revisión limitada
independiente**

Contenido

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros condensados intermedios

Estado de situación financiera condensado intermedio

Estado del resultado integral condensado intermedio

Estado de flujos de efectivo condensado intermedio

Estado de cambios en el patrimonio neto condensado intermedio

Notas a los estados financieros condensados intermedios

Informe de revisión limitada independiente sobre estados financieros condensados intermedios

Señores
Directores y Accionistas de
Zonamerica S.A.

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros condensados intermedios de Zonamerica S.A. que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado de situación financiera condensado intermedio de Zonamerica S.A. al 30 de junio de 2017, los correspondientes estados del resultado integral condensado intermedio, de flujos de efectivo condensado intermedio y de cambios en el patrimonio neto condensado intermedio y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros condensados intermedios por el período de nueve meses finalizado en esa fecha. La Dirección de Zonamerica S.A. es responsable por las afirmaciones contenidas en los estados financieros condensados intermedios y sus notas explicativas, formulados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros condensados intermedios (NIC 34). Nuestra responsabilidad consiste en emitir un informe sobre dichos estados financieros condensados intermedios basado en nuestra revisión.

Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión limitada fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión Limitada 2410 (ISRE 2410), "Revisión de estados financieros intermedios efectuada por el auditor independiente de la entidad" emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC).

Una revisión limitada de estados financieros condensados intermedios comprende fundamentalmente la realización de indagaciones al personal de la entidad, fundamentalmente aquellas personas responsables de los asuntos financieros y contables y la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que una auditoría realizada de acuerdo a Normas Internacionales de Auditoría y, en consecuencia, no nos permite obtener seguridad de que notaríamos todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría. En consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

Conclusión

Basados en nuestra revisión, no hemos tomado conocimiento de ninguna situación que nos haga creer que los estados financieros condensados intermedios no presentan, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Zonamerica S.A. al 30 de junio de 2017 y los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes por el período de nueve meses finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera aplicables a estados financieros intermedios (NIC 34).

Énfasis en ciertos asuntos

Sin que represente una salvedad a nuestra conclusión, mencionamos lo siguiente:

La operativa desarrollada por la Sociedad se enmarca dentro de la operativa y estrategia comercial de la sociedad controlante (Zonamerica Ltd.). Como se detalla en la Nota 20 a los estados financieros condensados intermedios, la empresa realiza transacciones y mantiene saldos importantes con la sociedad controlante, con subsidiarias de ésta y con otras partes relacionadas.

Otros asuntos

Tal como se indica en la Nota 2 a los estados financieros condensados intermedios, éstos han sido preparados a los efectos de cumplir con requerimientos vigentes en relación con la emisión de obligaciones negociables. Los estados financieros y demás información comparativa que se presenta correspondiente al período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2016 no ha sido objeto de revisión limitada ni de auditoría. Por tal motivo, no expresamos ninguna seguridad sobre la misma.

Nuestra revisión limitada también incluyó la revisión de la conversión de los estados financieros condensados intermedios en dólares estadounidenses a pesos uruguayos y, de acuerdo al resultado de la misma, entendemos que dicha conversión ha sido realizada de acuerdo con la metodología descrita en la Nota 22. La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos ha sido realizada a efectos de cumplir con normas vigentes en Uruguay en relación con la presentación de estados financieros.

13 de octubre de 2017


Gerardo Silva
Socio, Deloitte & Touche ZF Ltda.



Zonamerica S.A.

Estado de situación financiera condensado intermedio al 30 de junio de 2017

(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		\$	
		30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
Activo					
Activo no corriente					
Propiedad, planta y equipo	4	61.358.377	62.305.323	1.748.406.926	1.771.776.470
Otros cuentas por cobrar	5	7.202.487	1.843.949	205.234.867	52.436.378
Otros activos financieros	7	16.000	16.000	455.920	454.992
Inventarios	9	201.217	215.770	5.733.678	6.135.851
Impuesto diferido	19	8.161.912	7.222.892	232.573.682	205.397.380
Total del activo no corriente		76.939.993	71.603.934	2.192.405.073	2.036.201.071
Activo corriente					
Deudores comerciales	6	1.706.495	906.216	48.626.575	25.770.064
Otros cuentas por cobrar	5	1.683.622	1.499.272	47.974.809	42.634.798
Otros activos financieros	7	248.727	248.367	7.087.476	7.062.812
Inventarios	9	446.460	478.756	12.721.878	13.614.386
Efectivo y equivalente de efectivo	8	2.291.323	1.142.149	65.291.249	32.479.291
Total del activo corriente		6.376.627	4.274.760	181.701.987	121.561.351
Total del activo		83.316.620	75.878.694	2.374.107.060	2.157.762.422
Patrimonio y pasivo					
Patrimonio					
Capital	10	30.133.586	30.133.586	858.656.533	856.908.785
Ajustes al patrimonio		3.245.402	3.245.402	92.477.730	92.289.497
Reservas por conversión		-	-	(351.231)	(7.057.912)
Reservas		2.381.333	2.175.726	67.856.084	61.871.120
Resultados acumulados		21.979.312	18.317.513	626.300.495	520.895.117
Resultado del período/ejercicio		3.963.242	3.867.406	113.283.785	117.035.336
Total patrimonio		61.702.875	57.739.633	1.758.223.396	1.641.941.943
Pasivo					
Pasivo no corriente					
Deudas financieras	11	7.667.837	4.850.004	218.495.015	137.919.564
Acreedores comerciales	12	8.492.614	8.267.388	241.997.036	235.099.713
Total del pasivo no corriente		16.160.451	13.117.392	460.492.051	373.019.277
Pasivo corriente					
Deudas financieras	11	1.396.919	547.694	39.805.207	15.574.775
Acreedores comerciales	12	2.565.985	2.912.527	73.117.743	82.823.530
Otras deudas	13	1.490.390	1.561.448	42.468.663	44.402.897
Total del pasivo corriente		5.453.294	5.021.669	155.391.613	142.801.202
Total del pasivo		21.613.745	18.139.061	615.883.664	515.820.479
Total de patrimonio y pasivo		83.316.620	75.878.694	2.374.107.060	2.157.762.422

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017

Zonamerica S.A.

Estado del resultado integral condensado intermedio por el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017 (en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

	Nota	US\$		\$	
		30.06.17	30.06.16 (No sujeto a revisión ni auditoria)	30.06.17	30.06.16 (No sujeto a revisión ni auditoria)
Ingresos operativos	14	23.105.795	21.085.174	660.444.482	645.497.301
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	15	(13.101.478)	(11.448.284)	(374.486.085)	(350.475.479)
Resultado bruto		10.004.317	9.636.890	285.958.397	295.021.822
Gastos de administración y ventas	16	(5.247.349)	(4.816.835)	(149.987.600)	(147.461.622)
Otros ingresos y egresos	17	(140.973)	425.174	(4.029.500)	13.016.197
Resultados financieros	18	(494.969)	(229.998)	(14.147.950)	(7.041.098)
Resultado antes de impuesto a la renta		4.121.026	5.015.231	117.793.347	153.535.299
Impuesto a la renta	19	(157.784)	(768.324)	(4.509.562)	(23.521.304)
Resultado del período		3.963.242	4.246.907	113.283.785	130.013.995
Otros resultados integrales					
Efecto de la conversión a moneda de presentación				2.997.668	(116.794.594)
Resultado integral del período				116.281.453	13.219.401

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se adjunta al documento adjunto
Cuenta y Tráche 2º 1235

Zonamerica S.A.

Estado de flujos de efectivo condensado intermedio por el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017

(en dólares estadounidenses y en pesos uruguayos)

		US\$		\$	
		30.06.16 (No sujeto a revisión ni auditoría)		30.06.16 (No sujeto a revisión ni auditoría)	
	Nota	30.06.17	30.06.17	30.06.17	30.06.16
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas					
Resultado del período antes de impuesto a la renta		4.121.026	5.015.231	117.793.347	153.535.299
Ajustes para reconciliar el resultado contable con el flujo de efectivo proveniente de actividades operativas					
Conceptos que no representan movimientos de efectivo					
Resultado por venta de propiedad, planta y equipo	17	-	(790.312)	-	(24.194.454)
Intereses perdidos		440.420	192.659	12.588.745	5.898.033
Amortizaciones	4	2.404.936	2.221.321	68.741.488	68.003.086
Recuperación de deudores incobrables	16	(9.449)	(65.404)	(270.087)	(2.000.252)
		6.956.933	6.573.495	198.853.493	201.239.712
Variación en activos y pasivos operativos					
Deudores comerciales		(790.830)	57.792	(22.804.687)	1.994.640
Otras cuentas por cobrar y otros		218.852	(346.687)	6.255.556	(10.613.482)
Inventarios		46.844	42.709	1.338.965	1.307.486
Acreedores comerciales		(121.316)	(1.200.337)	(3.467.636)	(36.746.864)
Otras cuentas por pagar		(71.058)	(182.571)	(2.031.086)	(5.589.207)
		(717.508)	(1.629.094)	(20.506.888)	(49.647.427)
Intereses pagados		(262.666)	(66.502)	(7.507.914)	(2.035.879)
Impuesto a la renta pagado		(1.502.396)	(1.213.328)	(42.943.736)	(37.144.593)
		(1.765.062)	(1.279.830)	(50.451.650)	(39.180.471)
Efectivo proveniente de actividades operativas		4.474.363	3.664.571	127.892.957	112.411.813
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión					
Incorporación de propiedad, planta y equipo		(1.460.487)	(2.580.006)	(41.745.830)	(78.371.508)
Ingreso por venta de propiedad, planta y equipo	4	-	850.000	-	26.021.730
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(1.460.487)	(1.710.006)	(41.745.830)	(52.349.775)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento					
Ingreso por nuevos préstamos	11	4.000.000	-	114.334.000	-
Pago de deudas financieras		(265.500)	(930.000)	(7.588.919)	(28.470.834)
Financiamiento de partes vinculadas		(5.589.202)	(980.259)	(160.044.799)	(30.009.643)
Efectivo aplicado a actividades de financiamiento		(1.864.702)	(1.910.259)	(53.299.718)	(58.480.477)
Variación neta de efectivo		1.149.174	44.306	32.847.409	1.581.561
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio	8	1.142.149	1.217.333	32.479.291	37.114.049
Efecto de la conversión en el flujo de efectivo		-	-	(35.451)	(230.752)
Efectivo y equivalente al final del período	8	2.291.323	1.261.639	65.291.249	38.464.858

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe firmado el 13 de octubre de 2017
se adjunta en documento adjunto
Declaro a Trueque 2P Ltda.

Zonamerica S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto condensado intermedio
por el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017

(en dólares estadounidenses)

	Nota	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Saldos al 30 de setiembre de 2015		30.133.586	3.245.402	2.136.331	35.630.017	71.145.336
Movimientos del ejercicio 2015 - 2016						
Reserva legal	10	-	-	39.395	(39.395)	-
Distribución de dividendos		-	-	-	(17.273.109)	(17.273.109)
Resultado del ejercicio		-	-	-	3.867.406	3.867.406
Saldos al 30 de setiembre de 2016		30.133.586	3.245.402	2.175.726	22.184.919	57.739.633
Movimientos del período						
Reserva legal	10	-	-	205.607	(205.607)	-
Resultado del período		-	-	-	3.963.242	3.963.242
Saldos al 30 de junio de 2017		30.133.586	3.245.402	2.381.333	25.942.554	61.702.875

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Delsotte & Toudhe ZF Ltda.

Zonamerica S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto condensado intermedio por el periodo de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017

(en pesos uruguayos)

Nota	Capital	Ajustes al patrimonio	Reservas por conversión	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
Aportes de propietarios						
Capital integrado	762.859.410	-	-	-	-	762.859.410
Ajustes al patrimonio						
Ajustes al patrimonio	-	86.968.935	-	-	-	86.968.935
Reexpresiones contables	114.811.416	7.556.644	-	19.467.397	298.676.853	440.512.310
Reservas por conversión	-	-	3.032.709	-	-	3.032.709
Resultados acumulados						
Reserva legal	-	-	-	42.755.380	-	42.755.380
Resultados no asignados	-	-	-	-	736.050.312	736.050.312
Salidos al 30 de setiembre de 2015	877.670.826	94.525.579	3.032.709	62.222.777	1.034.727.165	2.072.179.056
Movimientos del ejercicio 2015 - 2016						
Reserva legal	10	-	-	-	1.275.996	(1.275.996)
Distribución de dividendos	-	-	-	-	(493.510.000)	(493.510.000)
Reexpresiones contables	21	(20.762.041)	(2.236.082)	-	(19.046.052)	(43.671.828)
Reservas por conversión	-	-	(10.090.621)	-	-	(10.090.621)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	117.035.336	117.035.336
Salidos al 30 de setiembre de 2016	856.908.785	92.289.497	(7.057.912)	61.871.120	637.930.453	1.641.941.943
Movimientos del periodo						
Reserva legal	10	-	-	-	5.851.767	(5.851.767)
Reexpresiones contables	21	1.747.748	188.233	-	133.197	(3.709.012)
Reservas por conversión	-	-	6.706.680	-	-	6.706.680
Resultado del periodo	-	-	-	-	113.283.785	113.283.785
Salidos al 30 de junio de 2017	858.656.533	92.477.730	(351.231)	67.856.084	739.584.280	1.758.223.396

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
 fue revisado en documento adjunto
 Cuentas S. Trujillo 27.1154.

Zonamerica S.A.

Notas a los estados financieros condensados intermedios correspondientes al período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

Zonamerica S.A. es una sociedad constituida en la República Oriental del Uruguay, encargada de la explotación de una zona franca privada (denominada Zonamerica) establecida en el Departamento de Montevideo según resolución del Poder Ejecutivo del 16 de febrero de 1990. Sus actividades están reguladas por la Ley 15.921 (Ley de zonas francas).

El 100% de sus acciones pertenece a Zonamerica Ltd., una sociedad con acciones nominativas constituida el 1º de noviembre de 1991 bajo las leyes de Bahamas, con domicilio legal en Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026 Nassau, Commonwealth of The Bahamas.

Zonamerica Ltd. también participa, al 30 de junio de 2017, en el capital accionario de las siguientes sociedades según se detalla a continuación:

- En el 100% del paquete accionario: Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Inversiones Zonamerica S.A., Register of Companies S.A., Itolem S.A. Endecar S.A. (sin actividad) y Hamling S.A. (sin actividad). Estas empresas actúan como usuarias de la referida zona franca brindando servicios en las áreas de tecnología y telecomunicaciones, otorgando la calidad de usuario, cediendo el uso de locales en edificios de su propiedad, etc.
- En el 100% del paquete accionario de las siguientes empresas: Rinemoli S.A., Altenix S.A. y Lunyfran S.A. Estas sociedades se encuentran desarrollando un emprendimiento inmobiliario y de servicios en el departamento de Montevideo denominado "Proyecto Jacksonville". Altenix S.A. posee el 10% del paquete accionario de Villa Lucero S.A., empresa dedicada a la explotación de un establecimiento hotelero, integrado al referido Proyecto.
- En el 78,78% del paquete accionario de: Greenpel S.A., Agronix S.A. y Nivel Internacional S.A. (usuaria de zona franca, sin actividad). Estas tres sociedades se dedican, básicamente, a brindar servicios de jardinería.
- En el 50,01% del paquete accionario de Zonamerica S.A.S. empresa colombiana que operará una zona franca en Cali, Colombia.

Zonamerica Ltd. emitió estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 y por el semestre finalizado el 31 de marzo de 2017.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros, formulados por la Dirección y Gerencia de la Sociedad, han sido preparados a los efectos cumplir con requerimientos vigentes en relación con la emisión de obligaciones negociables (véase Nota 23), siendo los primeros que se emiten por un período de nueve meses. La Sociedad ha emitido previamente estados financieros correspondientes al semestre finalizado el 31 de marzo de 2017. Los expresados en dólares estadounidenses han sido elaborados en base a los registros contables de la Sociedad en dicha moneda (la cual constituye su moneda funcional, véase Nota 3.1). Su emisión fue autorizada con fecha 13 de octubre de 2017.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se adjunta en documento adjunto

Las políticas contables significativas que han sido adoptadas para la elaboración de estos estados financieros son las siguientes:

Bases contables

La presente información financiera intermedia no incluye toda la información que requieren las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para la presentación de estados financieros completos, por corresponder a la modalidad de estados financieros prevista en la NIC 34 (Información financiera intermedia). Por lo tanto, los presentes estados financieros intermedios deben ser leídos conjuntamente con los estados financieros de la Sociedad correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

En aplicación de la opción prevista en el artículo 7 del Decreto 291/14, la Sociedad ha adoptado el marco normativo previsto en el Decreto 124/11. Este último Decreto establece la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por su sigla en inglés).

Bases de preparación

Los estados financieros son preparados sobre la base de costos históricos en dólares estadounidenses, excepto por las cuentas en moneda diferente al dólar estadounidense y los bienes de propiedad, planta y equipo, según se explica en las Notas 3.2 y 3.9.

Consecuentemente, salvo por lo expresado anteriormente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

Las principales políticas contables adoptadas son presentadas a continuación.

3.1 Moneda funcional

La NIC 21 establece los siguientes factores que deben ser considerados por la Dirección de la entidad para determinar cuál debería ser su moneda funcional:

- La moneda que influya fundamentalmente en los precios de venta de los bienes y servicios (con frecuencia será la moneda en la cual se denominen y liquiden los precios de venta de sus bienes y servicios),
- La moneda del país cuyas fuerzas competitivas y regulaciones determinen fundamentalmente los precios de venta de sus bienes y servicios,
- La moneda que influya fundamentalmente en los costos de la mano de obra, de los materiales y de otros costos de producir bienes o suministrar los servicios (con frecuencia la moneda en que se denominen y se liquiden tales costos),
- La moneda en la cual se generan los fondos de las actividades de financiación,
- La moneda en que se mantienen los importes cobrados por las actividades de explotación.

Dado que una parte significativa de las transacciones están acordadas en dólares estadounidenses, la Sociedad presenta sus estados financieros en dicha moneda, ya que la Dirección de la Sociedad considera que esa constituye su moneda funcional.

La Sociedad mantiene simultáneamente sus registros contables en pesos uruguayos y en dólares estadounidenses.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

2

3.2 Saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda distinta al dólar estadounidense son convertidas a la cotización vigente a la fecha de la transacción. Los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera son convertidos a dólares estadounidenses a la cotización vigente a la fecha de los estados financieros. Las diferencias de cambio resultantes figuran presentadas en el Estado del resultado integral, como resultado financiero.

El siguiente es el detalle de las principales cotizaciones al promedio y cierre de los estados financieros:

	Cierre		Promedio	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.06.16
Dólar por peso uruguayo	28,495	28,437	28,584	30,614

3.3 Definición de capital a mantener

El concepto de capital adoptado es el de capital financiero.

Se ha considerado resultado del ejercicio / período a la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del ejercicio / período y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades y otras partidas directamente imputadas al patrimonio.

No se ha hecho ninguna provisión especial para considerar la cobertura que podría haberse considerado necesaria a efectos de mantener la capacidad operativa de los activos.

3.4 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se valúan al valor razonable neto de la contrapartida recibida o por recibir y representa el monto a percibir por bienes y servicios proporcionados en el curso normal del negocio, neto de descuentos e impuestos relacionados con ventas.

Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes son reconocidos cuando se cumplen todas las siguientes condiciones:

- la Sociedad ha transferido al comprador todos los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes
- el monto del ingreso puede ser medido confiablemente
- es probable que fluyan beneficios económicos a la entidad, asociados a la transacción; y
- los costos incurridos o que se espera incurrir respecto a la transacción pueden ser medidos confiablemente

Prestación de servicios

Los ingresos derivados de un contrato de prestación de servicios son reconocidos en función del cumplimiento de cada etapa.

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son devengados a través del tiempo, por referencia al saldo pendiente principal y a la tasa efectiva de interés aplicable, la cual es la tasa que descuenta exactamente los ingresos futuros a recibir a lo largo de la vida útil del activo financiero hasta el valor neto en libros de dicho activo.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

3

Ingresos por contratos de usuario

Los ingresos por contratos de usuario, son tratados en forma similar a un leasing operativo, por lo cual son reconocidos bajo una base lineal durante el período establecido en el respectivo contrato celebrado con cada usuario.

3.5 Contratos de construcción

Cuando el resultado de un contrato de construcción puede ser estimado con suficiente fiabilidad, los ingresos de actividades ordinarias y los costos asociados con el mismo deben ser reconocidos con referencia al estado de terminación de la actividad producida por el contrato al final del período sobre el que se informa, medidos con base en la proporción que representan los costos del contrato incurridos en el trabajo realizado a dicha fecha con respecto al total estimado de los costos del contrato, excepto en el caso de que dicha proporción no sea representativa del estado de terminación. Las variaciones en los trabajos del contrato, los reclamos y los pagos de incentivos se incluyen en la medida en que se pueda medir confiablemente el importe y su recepción se considere probable.

Cuando el desenlace de un contrato de construcción no pueda ser estimado con suficiente fiabilidad, los ingresos de actividades ordinarias deben ser reconocidos sólo en la medida en que sea probable recuperar los costos incurridos por causa del contrato. Los costos del contrato deben reconocerse como gastos del período en que se incurren.

Cuando exista la posibilidad de que los costos totales del contrato superen el total de los ingresos, la pérdida estimada se reconoce como un gasto inmediatamente.

3.6 Arrendamientos operativos

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.

3.6.1 La Sociedad como arrendador

Los montos adeudados por los arrendatarios bajo arrendamientos financieros deben ser registrados como montos por cobrar al monto de la inversión neta de la Sociedad en los arrendamientos. Los ingresos por arrendamientos financieros son distribuidos en los períodos contables a fin de reflejar una tasa regular de rendimiento constante en la inversión neta pendiente de la Sociedad con respecto a los arrendamientos.

El ingreso por concepto de alquileres bajo arrendamientos operativos se reconoce empleando el método de línea recta durante el plazo correspondiente al arrendamiento. Los costos directos iniciales incurridos al negociar y acordar un arrendamiento operativo son añadidos al importe en libros del activo arrendado, y reconocidos de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

3.6.2 La Sociedad como arrendatario

Los activos mantenidos bajo arrendamientos financieros se reconocen como activos de la Sociedad a su valor razonable, al inicio del arrendamiento, o si éste es menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el estado consolidado de situación financiera como una obligación bajo arrendamiento financiero.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende al documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Los pagos por arrendamiento son distribuidos entre los gastos financieros y la reducción de las obligaciones bajo arrendamiento a fin de alcanzar una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a ganancias o pérdidas, a menos que pudieran ser directamente atribuibles a activos calificables, en cuyo caso son capitalizados conforme a la política general de la Sociedad para los costos por préstamos. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

Los pagos de arrendamientos operativos se reconocen como un gasto empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

En caso de que se reciban incentivos por arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocerán como pasivos. El beneficio agregado de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler de forma lineal, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario.

3.7 Costo por préstamos

Los costos por préstamos atribuidos directamente a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, los cuales constituyen activos que requieren de un periodo de tiempo substancial para su uso o venta, son sumados al costo de estos activos hasta el momento en que estén listos para su uso o venta.

El ingreso percibido por la inversión temporal en préstamos específicos pendientes para ser consumidos en activos cualificados es deducido de los costos por préstamos aptos para su capitalización.

Todos los otros costos por préstamos son reconocidos en ganancias o pérdidas durante el periodo en que se incurren.

3.8 Impuesto a la renta

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

Impuesto a pagar

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultado integral, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio / periodo económico.

Impuesto diferido

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que habrá rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

5

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio / periodo económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos, o parte de, los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio / periodo en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo y es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio en la medida en que existan los saldos a los que dichas partidas se asocian.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Tanto el impuesto a pagar como el diferido son reconocidos como gasto o ingresos en el estado de resultados, excepto cuando se relacionan con ítems que han sido acreditados o debitados directamente en patrimonio. En dicho caso el impuesto devengado se reconocería directamente en patrimonio.

En la Nota 19 se expone el detalle de la estimación realizada.

3.9 Propiedad, planta y equipo

Los terrenos y edificios mantenidos para su uso en la producción o suministro de bienes y servicios, o para fines administrativos, incorporados antes del 31 de diciembre de 1995 son presentados en el estado de situación financiera a sus montos revaluados, siendo este el valor que surge de la tasación realizada sobre dicha fecha, menos las subsiguientes depreciaciones o pérdidas por deterioro acumuladas.

Otros bienes incorporados con posterioridad al 31 de diciembre de 1995 y las obras en curso están valuados a su costo de adquisición menos cualquier pérdida por deterioro, a excepción de los terrenos, los cuales a partir del 30 de setiembre de 2004 se valúan al valor que surge de la tasación técnica realizada en dicho ejercicio. El costo incluye, para aquellos activos calificables, los intereses de los préstamos financieros relacionados con la financiación en la etapa de construcción. Adicionalmente el costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

Cualquier aumento proveniente de la revaluación técnica de tales terrenos y edificios es acreditado en Ajustes al patrimonio, excepto hasta el punto en que revierte una disminución de revaluación del activo, previamente reconocida en el resultado, en cuyo caso el aumento es acreditado a resultados hasta el monto de la disminución previamente cargada. Una disminución del importe en libros proveniente de la revaluación de tales terrenos e inmuebles es reconocida primero contra la reserva por revaluación de propiedades, relacionada con una previa revaluación del activo, mientras que cualquier exceso sobre esta reserva se reconoce en resultados.

Las propiedades que son construidas para fines de administración, prestación de servicios, etc. son registradas al costo menos cualquier pérdida por deterioro reconocida. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de aquellos activos calificables, los costos por préstamos capitalizados conforme a la política contable de la Sociedad. Dichas propiedades se clasifican en las categorías apropiadas de propiedades, planta y equipo al momento de su culminación y cuando están listas para su uso pretendido. La depreciación de estos activos, igual que en el caso de los otros activos de propiedades, se inicia cuando los activos están listos para su uso.

La depreciación de los edificios revaluados se carga a ganancias o pérdidas. En caso de venta o retiro subsiguiente de propiedades revaluadas, el superávit de revaluación atribuible a la reserva de revaluación de propiedades restante es transferido directamente a las ganancias acumuladas.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

6

Los terrenos en propiedad no son depreciados.

La depreciación es cargada a fin de eliminar el costo o la valoración de los activos (distintos a los terrenos y propiedades en construcción) menos su valor residual sobre sus vidas útiles utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada periodo sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados por el plazo de su vida útil estimada igual a los activos poseídos. Sin embargo, cuando no existe una seguridad razonable de que se obtendrá la propiedad al final del periodo de arrendamiento, los activos son depreciados sobre el término más corto entre su plazo de arrendamiento y su vida útil.

Se da de baja una partida de propiedad, planta y equipos al momento de su disposición o cuando ya no se espera que surjan beneficios económicos futuros del uso continuado del activo. La ganancia o pérdida que surja del retiro o desincorporación de un activo de propiedades, planta y equipo es calculada como la diferencia entre las ganancias por ventas y el importe en libros del activo, y reconocida en ganancias o pérdidas.

Las vidas útiles asignadas a los bienes de Propiedad, planta y equipo son las siguientes:

	Años
Edificios	40
Infraestructura	3-10-25-40
Muebles y útiles y equipos	10
Vehículos	5
Otros	5-10-25
Sistemas especiales	10

3.10 Inventarios

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. El costo es determinado a través del método de primera entrada-primer salida. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos estimados de culminación y los costos necesarios para la venta.

3.11 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, es probable que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que comporten beneficios económicos para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión debe ser la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del periodo sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo (cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es material).

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017

se extiende en documento adjunto.

Deloitte & Touche 27 Ltda.

7

3.12 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente al valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos a los activos y pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados) se agregan o deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, cuando sea apropiado, al momento del reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados se reconocen de inmediato en ganancias o pérdidas.

3.12.1 Activos financieros

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías: activos financieros "al valor razonable con cambios en los resultados", "inversiones mantenidas hasta el vencimiento" "activos financieros disponibles para la venta", y "préstamos y partidas por cobrar". La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial. Todas las compras o ventas regulares de activos financieros son reconocidas y dadas de baja a la fecha de la transacción. Las compras o ventas regulares son todas aquellas compras o ventas de activos financieros que requieren la entrega de activos dentro del marco de tiempo establecido por una regulación o acuerdo en el mercado.

3.12.2 Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un período más corto, con el importe neto en libros en el reconocimiento inicial.

Los ingresos son reconocidos sobre la base de la tasa de interés efectiva para los instrumentos de deuda distintos a los activos financieros clasificados al valor razonable con cambio en los resultados.

3.12.3 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Los activos financieros son clasificados como al valor razonable con cambios en los resultados cuando (i) la contraprestación contingente que pudiera ser pagada por el adquirente como parte de una combinación de negocios a la que se aplica la NIIF 3, (ii) mantenido para negociar o (iii) designado como al valor razonable con cambios en los resultados.

Un activo financiero es mantenido para negociar si:

- Ha sido adquirido principalmente para propósitos de su venta a corto plazo; o
- Al momento del reconocimiento inicial forma parte de un portafolio de instrumentos financieros manejados por la Sociedad y se tiene evidencia de un patrón actual reciente de beneficios a corto plazo; o
- Es un derivado que no ha sido designado como instrumento de cobertura o garantía financiera.

Los activos financieros distintos a los activos financieros mantenidos para negociar o que pudiera ser pagado por el adquirente como parte de una combinación de negocios pueden ser designados al valor razonable con cambios en los resultados al momento del reconocimiento inicial si:

- Dicha designación elimina o reduce significativamente una inconsistencia de medición o reconocimiento que pudiera surgir; o

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto

- El activo financiero forma parte de un grupo de activos o pasivos financieros o ambos, el cual es manejado y su rendimiento es evaluado sobre la base del valor razonable, de conformidad con el manejo de riesgo documentado de la Sociedad o su estrategia de inversión, y la información sobre el grupo es proporcionada internamente sobre dicha base;
- Forma parte de un contrato que contiene uno o más instrumentos implícitos, y la NIC 39 permite que todo el contrato combinado sea designado al valor razonable con cambios en los resultados.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados se registran al valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la nueva medición en el estado de ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida neta reconocida en ganancias o pérdidas incorpora cualquier interés o dividendo generado sobre el activo financiero y se incluye en la partida de 'otras ganancias y pérdidas'.

3.12.4 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y fechas de vencimiento fijas que la Sociedad tiene la intención afirmativa y capacidad de mantener hasta el vencimiento. Luego del reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier deterioro.

3.12.5 Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se encuentran cotizados en un mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar (incluyendo las cuentas comerciales, otras cuentas por cobrar, saldos bancarios y efectivo, entre otros se miden a costo amortizado usando el método de interés vigente menos cualquier deterioro.

El ingreso por intereses es reconocido al aplicar la tasa de interés vigente, salvo a las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el efecto de no descontar no es significativo.

3.12.6 Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son instrumentos no derivados que son designados como disponibles para la venta o no son clasificados como (a) préstamos y partidas por cobrar, (b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento o (c) activos financieros al valor razonable con cambio en los resultados.

Los instrumentos redimibles cotizados mantenidos por la Sociedad que son negociados en un mercado activo se clasifican como activos financieros disponibles para la venta y se expresan al valor razonable al final de cada período de reporte. La Sociedad también tiene inversiones no cotizadas que no son comercializadas en un mercado activo pero que son también clasificadas como activos financieros disponibles para la venta y expresadas al valor razonable al final del período de reporte (debido a que los directores consideran que el valor razonable puede ser medido con confiabilidad). Los cambios en el importe en libros de los activos financieros monetarios disponibles para la venta relacionados con cambios en las tasas de cambio (ver abajo), los ingresos por intereses calculados usando el método de la tasa de interés efectiva y los dividendos sobre las inversiones de patrimonio se reconocen en ganancias o pérdidas. Otros cambios en el importe en libros de los activos financieros disponibles para la venta se reconocen en otro resultado integral y son acumulados bajo el título de reserva de revaluación de inversiones. Al momento de la venta de la inversión o si se determina que se encuentra deteriorada, la ganancia o pérdida previamente acumulada en la reserva de revaluación de las inversiones se reclasifica en ganancias o pérdidas.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

9

Dividendos sobre los instrumentos de patrimonio disponibles para la venta son reconocidos en ganancias o pérdidas al momento en que se establece el derecho de la Sociedad a recibir los dividendos.

El valor razonable de los activos financieros monetarios disponibles para la venta denominados en moneda extranjera se determina en esa moneda extranjera y se convierte a la tasa de cambio vigente al final del período. Las ganancias y pérdidas en moneda extranjera que son reconocidas en ganancias o pérdidas se determinan con base en el costo amortizado del activo monetario. Otras ganancias y pérdidas en cambio de moneda extranjera se reconocen en Otro resultado integral.

Las inversiones de patrimonio disponibles para la venta que no tienen un precio de cotización en el mercado y cuyo valor razonable no pueda ser medido con confiabilidad y los derivados que están relacionados y deben ser cancelados al momento de la entrega de dichas inversiones de patrimonio no cotizadas se miden al costo menos cualquier pérdida por deterioro identificada al final de cada período en el que se informa.

3.12.7 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros distintos a aquellos designados al valor razonable con cambios en los resultados son probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado cuando exista evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero se han visto afectados.

Para las inversiones patrimoniales disponibles para la venta, se considera que una caída significativa o prolongada en el valor razonable del título valor por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

Para todos los otros activos financieros, la evidencia objetiva de deterioro podría incluir:

- dificultad financiera significativa del emisor o de la contraparte;
- incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o capital;
- es probable que el prestatario caiga en bancarota o en una reorganización financiera; o
- la desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas comerciales por cobrar, un activo cuyo deterioro no ha sido evaluado individualmente, y es evaluado por deterioro sobre una base colectiva. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada de la Sociedad con respecto al cobro de los pagos, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el período de crédito promedio de 60 días, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el importe de la pérdida por deterioro es la diferencia entre el importe en libros y el valor presente del flujo de efectivo estimado futuro del activo, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Para los activos financieros registrados al costo, el importe de la pérdida por deterioro se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente del flujo de efectivo descontado estimado a la tasa de retorno actual del mercado para un activo financiero similar. Dicha pérdida por deterioro no será revertida en períodos subsiguientes.

El informe fechado el 12 de octubre de 2017

se adjunta en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

10

El importe en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente para todos los activos financieros excepto para las cuentas comerciales por cobrar, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión. Cuando se considera que una cuenta comercial por cobrar es incobrable, se elimina contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de provisión. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de provisión se reconocen en el estado del resultado integral.

Cuando un activo financiero disponible para la venta es considerado como deteriorado, las ganancias o pérdidas acumuladas previamente reconocidas en otro resultado integral son reclasificadas a ganancias o pérdidas del período.

Para los activos financieros registrados al costo, si, en un período posterior, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la misma puede estar relacionada de manera objetiva con un evento ocurrido luego de que el deterioro fue reconocido, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte con cambio en los resultados siempre y cuando el monto en libros de la inversión a la fecha en que se revierte el deterioro no exceda el importe que hubiera resultado de costo amortizado en caso de que no se hubiera reconocido el deterioro.

Con respecto a los títulos de patrimonio disponibles para la venta, las pérdidas por deterioro previamente reconocidas en los resultados no son revertidas a través de los resultados. Cualquier incremento en el valor razonable posterior a una pérdida por deterioro se reconoce en otro resultado integral y acumulado bajo la partida reserva para revaluación de inversiones. Con respecto a los títulos de deuda disponibles para la venta, las pérdidas por deterioro se revierten en los resultados si un incremento en el valor razonable de la inversión puede estar objetivamente relacionado con un evento que ocurra después del reconocimiento de la pérdida por deterioro.

3.12.8 Baja en cuenta de los activos financieros

La Sociedad dará de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiera de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero a otra entidad. Si la Sociedad no transfiere ni retiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Sociedad reconocerá su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si la Sociedad retiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Sociedad continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo colateral por los ingresos recibidos.

En la baja total en cuentas de un activo financiero, la diferencia entre el importe en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir así como el resultado acumulado que habían sido reconocidos en otro resultado integral y acumulados en el patrimonio se reconoce en ganancias o pérdidas.

En caso de la baja parcial en cuentas de un activo financiero (es decir, cuando la Sociedad retiene una opción para readquirir parte de un activo transferido), la Sociedad distribuye el importe en libros anterior del activo financiero entre la parte que continúa reconociendo bajo una participación continua, y la parte que ya no reconocerá sobre la base del valor razonable relativo de dichas partes a la fecha de la transferencia. La diferencia entre el importe en libros asignada a la parte que ya no continuará siendo reconocida y la suma de la contraprestación recibida por la parte que ya no seguirá siendo reconocida y cualquier ganancia o pérdida acumulada asignada que hubiese sido reconocida en otro resultado integral se reconoce en ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida acumulada que hubiese sido reconocida en otro resultado integral es distribuida entre la parte que continúa siendo reconocida y la parte que ya no será reconocida con base en los valores razonables relativos de ambas partes.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se adjunta en documento adjunto

Pasivos financieros e Instrumentos de patrimonio

3.12.9 Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de pasivo financiero e instrumento de patrimonio.

3.12.10 Instrumentos de Patrimonio

Un instrumento de patrimonio consiste en cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por una entidad de la Sociedad se reconocen por los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

La recompra de los instrumentos de patrimonio propios de la Sociedad se reconoce y deduce directamente en el patrimonio. No se reconoce ninguna ganancia o pérdida en los resultados, provenientes de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios de la Sociedad.

3.12.11 Pasivos financieros

Los pasivos financieros son clasificados como al valor razonable con cambios en los resultados.

3.12.12 Pasivos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Un pasivo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados cuando (i) existe una contraprestación contingente que pudiera ser pagada como parte de una combinación de negocios a la que se aplica la NIIF 3, (ii) es mantenido para negociar o (iii) es designado a valor razonable con cambios en el resultado.

Un pasivo financiero se clasifica como para negociar si:

- Ha sido adquirido principalmente para propósitos de su recompra a corto plazo; o
- Al momento del reconocimiento inicial forma parte de un portafolio de instrumentos financieros manejados por la Sociedad y se tiene evidencia de un patrón actual reciente de beneficios a corto plazo; o
- Es un derivado que no ha sido designado y efectivo como instrumento de cobertura o garantía financiera.

Un pasivo financiero (que no sea un pasivo financiero mantenido para negociar) o contraprestación contingente que pudiera ser pagada por el adquirente como parte de una combinación de negocios puede ser designado como pasivo a valor razonable con cambios en los resultados al momento del reconocimiento inicial si:

- Dicha designación elimina o reduce significativamente una inconsistencia de medición o reconocimiento que pudiera surgir; o
- El pasivo financiero forma parte de un grupo de activos o pasivos financieros o ambos, el cual es manejado y su rendimiento es evaluado sobre la base del valor razonable, de conformidad con el manejo de riesgo documentado de la Sociedad o su estrategia de inversión, y la información sobre el grupo es proporcionada internamente sobre dicha base; o
- Forma parte de un contrato que contiene uno o más instrumentos implícitos, y la NIC 39 permite que todo el contrato combinado sea designado al valor razonable con cambios en los resultados.

El informe factado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

17

Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en los resultados se registran al valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la nueva medición en ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida neta reconocida en ganancias o pérdidas incorpora cualquier interés pagado sobre el pasivo financiero y se incluye en la partida de otras ganancias y pérdidas.

3.12.13 Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros (incluyendo los préstamos y las cuentas por pagar comerciales y otras) se miden al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar (incluyendo todos los honorarios y puntos pagados o recibidos que forman parte de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) estimados a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero (o, cuando sea adecuado), en un periodo más corto con el importe neto en libros en el momento de reconocimiento inicial.

3.12.14 Baja en cuentas de un pasivo financiero

La Sociedad dará de baja en cuentas un pasivo financiero si, y solo si, expiran, cancelan o han expirado las obligaciones de la Sociedad. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en ganancias o pérdidas.

3.13 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio / periodo.

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las relacionadas con la provisión para deudores incobrables, la provisión para obsolescencia de bienes de cambio, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

3.14 Definición de fondos adoptada para elaborar el estado de flujo de efectivo

A los efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado la definición de fondos igual a las disponibilidades y equivalentes.

3.15 Nuevas normas e interpretaciones

Una serie de nuevas normas, modificaciones a normas e interpretaciones son aplicables a los ejercicios que comienzan a partir del 1º de octubre de 2017 y no han sido aplicadas en la formulación de los presentes estados financieros. Se espera, en principio, que ninguna de esas normas tendrá un efecto significativo sobre los estados financieros, salvo por las siguientes que son obligatorias para ejercicios que comienzan con posterioridad a la fecha indicada anteriormente.

NIF 9 Instrumentos financieros. Se espera que su aplicación tenga impacto en la clasificación y medición de los activos financieros para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1. de enero de 2018.

NIF 15 Ingresos por actividades ordinarias procedentes de contratos. Se espera que su aplicación tenga impacto en la medición e información a revelar en relación con dichos contratos para ejercicios que comienzan a partir del 1º de enero de 2018.

NIF 16 Arrendamientos. Se espera que su aplicación tenga impacto en la forma de contabilización de los arrendamientos para ejercicios anuales que comienzan a partir del 1. de enero de 2019. La Sociedad no tiene intención de adoptar estas normas antes de la fecha de vigencia y no se ha determinado el posible impacto de las mismas.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017

se adjunta al documento adjunto

Nota 4 - Propiedad, planta y equipo

En dólares estadounidenses

Costo	Terrenos	Edificios	Infraestructura	Equipos informáticos	Vehículos, muebles y útiles	Sistemas especiales	Otros	Obras en curso	Total
Saldo al 30.09.2015	5.419.912	43.103.351	29.843.391	549.654	1.414.645	1.371.445	1.764.097	4.654.674	88.121.169
Incorporaciones	-	381.432	33.142	233.849	93.767	131.162	136.026	4.288.416	5.297.794
Transferencias	-	-	3.246.957	-	-	101.891	(101.891)	(3.246.957)	-
Bajas	(59.688)	-	-	-	(10.980)	-	-	-	(70.668)
Saldo al 30.09.2016	5.360.224	43.484.783	33.123.490	783.503	1.497.432	1.604.498	1.798.232	5.696.133	93.348.295
Incorporaciones	-	-	-	15.774	140.382	63.164	4.868	1.235.527	1.459.715
Transferencias	-	-	(773)	(106.000)	-	-	-	106.773	-
Bajas	-	-	-	-	(30.129)	-	-	-	(30.129)
Saldo al 30.06.17	5.360.224	43.484.783	33.122.717	693.247	1.607.685	1.667.662	1.803.100	7.038.462	94.777.881
Amortización acumulada									
Saldo al 30.09.2015	-	14.237.097	11.107.004	507.405	1.137.470	262.498	827.975	-	28.079.449
Amortización	-	1.229.438	1.361.630	26.835	77.731	143.727	131.690	-	2.971.051
Ajustes	-	-	-	-	(7.528)	-	-	-	(7.528)
Saldo al 30.09.2016	-	15.466.535	12.468.634	534.240	1.207.673	406.225	959.665	-	31.042.972
Amortización	-	934.936	1.134.877	36.664	63.007	92.651	142.801	-	2.404.936
Ajustes	-	-	-	-	(28.404)	(362.033)	362.033	-	(28.404)
Saldo al 30.06.2017	-	16.401.471	13.603.511	570.904	1.242.276	136.843	1.464.499	-	33.419.504
Valores netos									
Saldo al 30.09.2016	5.360.224	28.018.248	20.654.856	249.263	289.759	1.198.273	838.567	5.696.133	62.305.323
Saldo al 30.06.2017	5.360.224	27.083.312	19.519.206	122.343	365.409	1.530.819	338.601	7.038.462	61.358.377

En pesos uruguayos

Costo	Terrenos	Edificios	Infraestructura	Equipos Informáticos	Vehículos, muebles y útiles	Sistemas especiales	Otros	Obras en curso	Total
Salidos al 30.09.2015	157.860.357	1.255.428.201	869.218.606	16.009.222	41.202.950	39.944.707	51.381.089	135.572.035	2.566.617.167
Incorporaciones	-	11.529.956	1.001.819	7.068.806	2.834.396	3.964.775	4.111.804	129.630.569	160.142.125
Transferencias	-	-	98.149.266	-	-	3.079.969	(3.079.969)	(98.149.266)	-
Bajas	(1.804.253)	-	-	-	(331.904)	-	-	-	(2.136.157)
Resultado por conversión	(3.627.414)	(30.381.383)	(26.437.006)	(797.553)	(1.122.968)	(1.362.341)	(1.276.601)	(5.072.406)	(70.072.672)
Salidos al 30.09.2016	152.428.690	1.236.576.774	941.932.685	22.280.475	42.582.474	45.627.110	51.136.323	161.980.932	2.654.545.463
Incorporaciones	-	-	-	450.019	4.012.609	1.805.448	139.144	35.316.515	41.723.735
Transferencias	-	-	(22.095)	(3.029.851)	-	-	-	3.051.946	-
Bajas	-	-	-	-	(861.192)	-	-	-	(861.192)
Resultado por conversión	310.893	2.522.117	1.921.231	53.431	77.094	87.471	103.867	211.580	5.287.684
Salidos al 30.06.2017	152.739.583	1.239.098.891	943.831.821	19.754.074	45.810.985	47.520.029	51.379.334	200.560.973	2.700.695.690

Amortización acumulada									
Salidos al 30.09.2015	-	414.669.687	323.502.599	14.778.678	33.129.951	7.645.517	24.115.600	-	817.842.032
Amortización	-	37.163.546	41.159.456	811.170	2.349.659	4.344.591	3.980.735	-	89.809.157
Bajas	-	-	-	-	(227.557)	-	-	-	(227.557)
Resultado por conversión	-	(12.011.378)	(10.091.510)	(397.666)	(909.456)	(438.287)	(806.342)	-	(24.654.639)
Salidos al 30.09.2016	-	439.821.855	354.570.545	15.192.182	34.342.597	11.551.821	27.289.993	-	882.768.993
Amortización	-	26.723.743	32.438.757	1.047.985	1.800.961	2.648.303	4.081.739	-	68.741.488
Bajas	-	-	-	-	(811.886)	(10.348.170)	10.348.170	-	(811.886)
Resultado por conversión	-	814.317	622.744	27.741	66.983	47.401	10.983	-	1.590.169
Salidos al 30.06.2017	-	467.359.915	387.632.046	16.267.908	35.398.655	3.899.355	41.730.885	-	952.288.764
Valores netos									
Salidos al 30.09.2016	152.428.690	796.754.919	587.362.140	7.088.293	8.239.877	34.075.289	23.846.330	161.980.932	1.771.776.470
Salidos al 30.06.2017	152.739.583	771.738.976	556.199.775	3.486.166	10.412.330	43.620.674	9.648.449	200.560.973	1.748.406.926

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deboite & Touche ZF Ltda.

El saldo de Obras en curso incluye los importes relacionados con las obras que se encuentran en proceso de construcción al cierre del período. La obra más importante corresponde al auditorio del Edificio Celebra, por un importe aproximado de US\$ 4.050.000 al 30 de junio de 2017 (importe similar al mantenido al 30 de setiembre de 2016). El resto de las Obras en curso mantenidas al 30 de junio de 2017 corresponden fundamentalmente a obras de infraestructura.

Nota 5 - Otras cuentas por cobrar

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
No corriente				
Partes relacionadas (Nota 20)	7.179.608	1.523.581	204.582.930	43.326.073
Otros	22.879	320.368	651.937	9.110.305
	7.202.487	1.843.949	205.234.867	52.436.378

El saldo de Partes relacionadas incluye aproximadamente US\$ 6.800.000 con Zonamerica Ltd., como parte de la operativa de financiamiento y estrategia comercial establecidas por dicha sociedad controlante.

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
Corriente				
Anticipo a proveedores	271.657	174.734	7.740.857	4.968.911
Partes relacionadas (Nota 20)	196.752	224.729	5.606.440	6.390.616
Seguros a vencer	-	337.968	-	9.610.796
Anticipo de Impuestos	1.113.520	543.510	31.729.766	15.455.793
Varios	101.693	218.331	2.897.746	6.208.682
	1.683.622	1.499.272	47.974.809	42.634.798

Nota 6 - Deudores comerciales

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
Corriente				
Cuenta corriente	2.062.777	1.244.297	58.778.825	35.384.074
Provisión deudores incobrables	(205.196)	(214.646)	(5.847.060)	(6.103.888)
Ingresos a devengar	(319.157)	(186.404)	(9.094.370)	(5.300.771)
Otros	168.071	62.969	4.789.180	1.790.649
	1.706.495	906.216	48.626.575	25.770.064

Ingresos a devengar corresponde al saldo pendiente de devengar como resultado de ajustar la facturación anual de los usuarios indirectos.

A continuación se presenta un detalle de los saldos en cuenta corriente:

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
Partes relacionadas (Nota 20)	329.191	204.515	9.380.284	5.815.793
SABRE Global Services S.A.	349.096	39.067	9.947.497	1.110.948
Otros (menores al 10%) (*)	1.384.490	1.000.715	39.451.044	28.457.333
	2.062.777	1.244.297	58.778.825	35.384.074

(*) Se incluyen los saldos de deudores comerciales cuyos saldos individuales no superan el 10% del total del saldo de Deudores comerciales en cuenta corriente.

El informe fechado el 12 de octubre de 2017
se adjunta en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Nota 7 - Otros activos financieros

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
No corriente				
Valores públicos en garantía	16.000	16.000	455.920	454.992
	16.000	16.000	455.920	454.992
Corriente				
Cuentas escrow (pmo. de BBVA)	44.363	58.091	1.264.114	1.651.934
Cuentas escrow (pmo. de BROU)	204.364	190.276	5.823.362	5.410.878
	248.727	248.367	7.087.476	7.062.812

Valores públicos corresponde a Bonos del Tesoro depositados en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

Nota 8 - Efectivo y equivalente de efectivo

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
Caja y fondos fijos	21.902	12.390	624.101	352.334
Bancos	2.269.421	1.129.759	64.667.148	32.126.957
	2.291.323	1.142.149	65.291.249	32.479.291

Nota 9 - Inventarios

Corresponde a materiales y repuestos varios utilizados para el mantenimiento del parque tecnológico.

La Sociedad mantiene como política la formación de una provisión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos bienes de cambio difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos. Dado que durante este período no se han detectado bienes potencialmente obsoletos, no se ha constituido ninguna provisión.

Nota 10 - Patrimonio

Al 30 de junio de 2017 el capital integrado de la Sociedad (acciones en circulación) es de \$ 762.859.410, representado por 762.859.410 acciones de \$ 1 de valor nominal cada una, equivalente a aproximadamente US\$ 30.133.000 al tipo de cambio de la fecha de los aportes realizados. El capital autorizado de la sociedad asciende a \$ 800.000.000.

El 6 de marzo de 2017 la Asamblea de accionistas resolvió destinar a la Reserva legal \$ 5.851.767 (equivalentes a US\$ 205.607) y el resto del resultado del ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2016 a Resultados acumulados. La Ley de Sociedades comerciales establece que las sociedades comerciales deben destinar no menos del 5% de resultado del ejercicio a la formación de la referida reserva hasta que la misma alcance el 20% del capital integrado.

En el mes de marzo de 2016 la Asamblea de accionistas resolvió destinar a la Reserva legal \$ 1.275.996 (equivalentes a US\$ 39.395) y el resto del resultado del ejercicio finalizado el 30 de septiembre de 2015 a Resultados acumulados.

En el mes de agosto de 2016 la Asamblea de accionistas resolvió distribuir dividendos por \$ 493.510.000 (equivalentes a aproximadamente US\$ 17.270.000) los que fueron compensados con saldos que la Sociedad tenía a cobrar con la Sociedad controlante.

El informe fechado al 13 de octubre de 2017
se adjunta en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Nota 11 - Deudas financieras

La composición del saldo y el perfil de vencimientos de las deudas financieras es el siguiente:

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
No corriente				
Banco ITAU Uruguay S.A.	4.000.000	1.900.000	113.980.000	83.889.264
BROU	2.684.503	2.950.004	76.494.913	54.030.300
BBVA Uruguay S.A.	983.334	-	28.020.102	-
	7.667.837	4.850.004	218.495.015	137.919.564
Corriente				
Banco ITAU Uruguay S.A.	1.000.000	100.000	28.495.000	2.843.700
BROU	354.000	354.000	10.067.309	10.066.698
Intereses a pagar	26.253	908	748.086	25.822
BBVA Uruguay S.A.	16.666	-	474.812	-
Empresas vinculadas	-	92.786	-	2.638.555
	1.396.919	547.694	39.805.207	15.574.775

Los términos de las deudas financieras más significativas se detallan a continuación:

Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU)

En el mes de julio de 2008 el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) concedió un crédito por hasta US\$ 20.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A., con el objetivo de financiar parcialmente un Proyecto de Inversión presentado en conjunto por las empresas. La línea fue ampliada en US\$ 3.100.000 en el mes de diciembre de 2009.

El 19 de enero de 2016 se reestructuró el saldo adeudado por la Sociedad a dicha fecha aproximadamente US\$ 3.550.000. Este importe se está cancelando en 120 cuotas mensuales de US\$ 29.500 más los correspondientes intereses, habiendo vencido la primera de ellas el 20 de febrero de 2016. La tasa de interés es del 6,5% anual.

Al 30 de junio de 2017, el importe de los préstamos adeudados al banco por parte de Zonamerica S.A. alcanza a aproximadamente US\$ 3.030.000 (US\$ 3.300.000 al 30 de setiembre de 2016). Aproximadamente US\$ 354.000 del capital adeudado se presenta como deuda corriente y el saldo restante como deuda no corriente.

Zonamerica Ltd., Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Register of Companies S.A. y Endecar S.A. se constituyeron en fiadores solidarios de las obligaciones contraídas en relación con los mencionados préstamos.

BBVA Uruguay S.A.

En el mes de abril de 2017 BBVA Uruguay S.A. concedió una línea de crédito por hasta US\$ 6.000.000 a ser cancelada en 60 cuotas, mensuales, iguales y consecutivas de capital e intereses venciendo la primera el 12 de mayo de 2018. La tasa de interés acordada es del 7% efectivo anual.

En relación con esta línea de crédito en el mes de diciembre de 2016 la Sociedad recibió un adelanto de US\$ 1.000.000, importe total adeudado al 30 de junio de 2017.

Aproximadamente US\$ 16.666 del capital adeudado se presenta como deuda corriente y el saldo restante como deuda no corriente.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Zonamerica Ltd. e Inversiones Zonamerica S.A. se constituyeron en fiadores solidarios del referido crédito.

Banco Itaú Uruguay S.A.

Con fecha 6 de junio de 2016 Banco Itaú Uruguay S.A. otorgó una línea de crédito por un total de US\$ 5.000.000.

Al 30 de junio de 2017 la Sociedad ha tomado el total del monto indicado según el siguiente detalle: US\$ 2.000.000 el 21 de septiembre de 2016, US\$ 1.000.000 el 6 de diciembre de 2016 y US\$ 2.000.000 el 6 de junio de 2017. El importe total indicado anteriormente, se cancelará en 60 cuotas mensuales de US\$ 83.333 más los intereses correspondientes, considerando una tasa de interés del 7,23 % efectiva anual, venciendo la primera de ellas el 6 de julio de 2017. US\$ 1.000.000 se presentan como deuda corriente y el saldo como deuda no corriente.

Zonamerica Ltd., Inversiones Zonamerica S.A., Register of Companies S.A., Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Endecar S.A. y Hamling S.A. se constituyeron en fiadores solidarios de los referidos créditos.

Nota 12 - Acreedores comerciales

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
No corriente				
Depósitos en garantía	4.623.338	4.389.047	131.742.023	124.811.330
Anticipo de alquileres	3.736.918	3.866.480	106.483.468	109.951.092
Documentos a pagar	120.290	-	3.427.664	-
Empresas vinculadas	12.068	11.861	343.881	337.291
	8.492.614	8.267.388	241.997.036	235.099.713
Corriente				
Proveedores	1.395.642	1.990.624	39.768.819	56.607.375
Documentos a pagar	281.250	-	8.014.219	-
Adelanto de usuarios	277.870	121.317	7.917.906	3.449.891
Provisiones comerciales	270.130	381.117	7.697.354	10.837.824
Anticipos de alquileres	172.752	172.752	4.922.568	4.912.549
Partes relacionadas (Nota 20)	168.341	246.717	4.796.877	7.015.891
	2.565.985	2.912.527	73.117.743	82.823.530

A continuación se presenta el detalle de proveedores:

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
SGU S.A.	126.655	478.291	3.609.033	13.601.161
AIG Seguros S.A.	-	300.735	-	8.552.001
Otros (menores al 10%) (*)	1.268.987	1.211.598	36.159.786	34.454.213
Total proveedores	1.395.642	1.990.624	39.768.819	56.607.375

(*) Se incluyen los saldos de acreedores comerciales cuyos saldos individuales no superan el 10% del total del saldo de Proveedores.

Depósitos en garantía corresponde a los importes recibidos de los clientes en garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas en relación con los arrendamientos (precios de contratos de Usuario). El vencimiento de los mismos se produce con el vencimiento de los respectivos contratos, los cuales tienen una duración promedio de aproximadamente 5 años.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se adjunta en documento adjunto
Deloitte & Touche 2P Ltda.

La Sociedad reintegra dichos depósitos actualizados por la tasa de inflación de los Estados Unidos de América generada en el período comprendido entre la fecha de constitución de la garantía y el momento de finalización del contrato.

Anticipo de alquileres incluye aproximadamente US\$ 3.570.000 en relación con el importe percibido en el mes de setiembre de 2013 por el uso del predio 2400 ubicado en la Zona Franca por un período aproximado de 27 años.

Nota 13 - Otras deudas

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
Provisiones salariales	818.331	1.236.601	23.318.354	35.165.223
Banco de Previsión Social	328.313	141.665	9.355.270	4.028.528
Dirección Nacional de Zonas Francas	315.465	121.115	8.989.171	3.444.147
Varios	28.281	62.067	805.868	1.764.999
	1.490.390	1.561.448	42.468.663	44.402.897

Nota 14 - Ingresos operativos

	US\$		\$	
	30.06.17	30.06.16	30.06.17	30.06.16
Ingresos por devengamiento de contratos de usuarios y otros	10.221.125	10.143.964	292.155.522	310.545.298
Obras adicionales	587.428	191.640	16.790.758	5.866.811
Gastos comunes	5.227.523	4.553.614	149.420.911	139.403.426
Energía eléctrica	2.636.469	2.270.563	75.359.506	69.510.570
Limpieza	1.167.216	793.438	33.363.087	24.290.142
Administración	1.071.048	1.077.993	30.614.306	33.001.465
Ingresos por servicios (*)	2.194.986	2.053.962	62.740.392	62.879.589
	23.105.795	21.085.174	660.444.482	645.497.301

(*) Incluye servicios de agua potable, seguridad, mantenimiento, etc.

Nota 15 - Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados

	US\$		\$	
	30.06.17	30.06.16	30.06.17	30.06.16
Amortizaciones	(2.320.738)	(2.153.907)	(66.334.827)	(65.939.267)
Seguros	(351.665)	(385.269)	(10.051.805)	(11.794.542)
Mantenimiento	(336.008)	(337.299)	(9.604.290)	(10.326.018)
Canon	(590.307)	(588.902)	(16.873.031)	(18.028.517)
Costo obras adicionales	(277.771)	(13.066)	(7.939.677)	(400.006)
Energía eléctrica	(2.066.539)	(1.835.725)	(59.068.930)	(56.198.506)
Servicios Contratados (*)	(2.149.722)	(1.966.493)	(61.446.589)	(60.201.838)
Retribuciones y cargas sociales	(3.273.836)	(2.573.187)	(93.577.690)	(78.775.021)
Jardinería	(528.136)	(390.898)	(15.095.980)	(11.966.865)
Materiales consumidos	(449.631)	(454.870)	(12.852.032)	(13.925.297)
Agua potable	(124.669)	(168.126)	(3.563.474)	(5.146.969)
Impuestos, tasas y contribuciones	(413.444)	(354.102)	(11.817.690)	(10.840.393)
Varios	(219.012)	(226.440)	(6.260.070)	(6.932.240)
	(13.101.478)	(11.448.284)	(374.486.085)	(350.475.479)

(*) Incluye servicios de seguridad, limpieza, etc.

El informe fechado al 13 de octubre de 2017
se adjunta en documento adjunto

Nota 16 - Gastos de administración y ventas

	US\$		\$	
	30.06.17	30.06.16	30.06.17	30.06.16
Retribuciones y cargas sociales	(2.970.687)	(2.487.011)	(84.912.640)	(76.136.866)
Amortizaciones	(83.335)	(67.415)	(2.382.004)	(2.063.819)
Publicidad	(443.001)	(545.464)	(12.662.508)	(16.698.740)
Deudores incobrables	9.449	65.404	270.087	2.002.252
Gastos de representación	(104.193)	(212.631)	(2.978.196)	(6.509.432)
Mantenimiento de hardware y software	(192.596)	(147.363)	(5.505.074)	(4.511.330)
Honorarios	(403.589)	(429.792)	(11.535.973)	(13.157.563)
Servicios contratados	(197.961)	(215.977)	(5.658.413)	(6.611.892)
Recursos humanos	(96.665)	(70.016)	(2.763.020)	(2.143.458)
Otros	(764.771)	(706.570)	(21.859.859)	(21.630.774)
	(5.247.349)	(4.816.835)	(149.987.600)	(147.461.622)

La Sociedad estima que el importe a pagar por concepto de Impuesto al Patrimonio, el cual se determina y devenga a la fecha de cierre del ejercicio, esto es 30 de setiembre de 2017, será de aproximadamente US\$ 1.100.000 (equivalentes a aproximadamente \$ 31.300.000).

Nota 17 - Otros ingresos y egresos

	US\$		\$	
	30.06.17	30.06.16	30.06.17	30.06.16
Multas	(8.423)	(28.909)	(240.753)	(885.011)
Descuentos concedidos	(32.130)	(29.610)	(918.388)	(906.475)
Donaciones	(365.088)	(137.259)	(10.435.506)	(4.202.014)
Otros créditos fiscales	266.084	(169.271)	7.605.614	(5.182.018)
Resultado por venta de propiedad, planta y equipo	-	790.312	-	24.194.454
Otros	(1.416)	(89)	(40.467)	(2.739)
	(140.973)	425.174	(4.029.500)	13.016.197

Venta de propiedad, planta y equipo

Zonamerica S.A. vendió el 19 de noviembre de 2015 a una empresa Administradora de Fondos de Inversión en su calidad de fiduciaria de un Fideicomiso Financiero, una cuota parte indivisa del predio identificado con el padrón N° 418.83, la cual posee una superficie de 9.073 m2, equivalentes al 7,888 % de la superficie total del padrón y firmó con dicha Administradora un contrato de constitución de Derecho de Superficie, por el cual la Sociedad confirió derecho de superficie a favor de dicho Fideicomiso sobre la parte indivisa vendida y sobre el edificio 1.800 (construido por Inversiones Zonamerica S.A.) que se erige en dicha fracción y sobre las mejoras y obras futuras en dicha fracción y edificio. Zonamerica S.A. obtuvo en la operación una ganancia de aproximadamente US\$ 790.000 (ver Nota 4).

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

Nota 18 - Resultados financieros

	US\$		\$	
	30.06.17	30.06.16	30.06.17	30.06.16
Intereses ganados	5.337	27.145	152.561	831.026
Intereses por préstamos financieros	(328.726)	(183.893)	(9.396.144)	(5.629.659)
Intereses por depósitos en garantía	(111.694)	(8.766)	(3.192.594)	(268.374)
Resultado por conversión	(930)	(43.105)	(26.587)	(1.319.623)
Comisiones y otros gastos financieros	(58.956)	(21.379)	(1.685.186)	(654.468)
	(494.969)	(229.998)	(14.147.950)	(7.041.098)

Nota 19 - Impuesto a la renta

El gasto por el Impuesto a la Renta de las actividades empresariales (IRAE) representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

Concepto	US\$		\$	
	30.06.17	30.06.16	30.06.17	30.06.16
Impuesto corriente	(1.096.804)	(1.226.055)	(31.350.497)	(37.534.189)
Impuesto diferido	939.020	457.731	26.840.935	14.012.885
Resultado neto por impuesto a la renta	(157.784)	(768.324)	(4.509.562)	(23.521.304)

El impuesto a la renta corriente fue calculado como se indica en la Nota 3.9 aplicando la tasa del 25% (tasa vigente a la fecha) sobre el resultado fiscal estimado del período.

Movimientos durante el ejercicio / período de las diferencias temporarias

El movimiento durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 y el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017 de las diferencias temporarias fue el siguiente:

	US\$				
	Reconocido en		Reconocido en		30.06.17
	30.09.15	Resultados	30.09.16	Resultados	
Impuesto diferido originado por:					
Propiedad, planta y equipo (*)	6.706.133	440.895	7.147.028	963.314	8.110.342
Previsión remuneraciones extraordinarias	105.876	24.501	130.377	(52.962)	77.415
Anticipos clientes y proveedores	184.359	(213.430)	(29.071)	19.571	(9.500)
Inventarios	(28.727)	3.282	(25.442)	9.097	(16.345)
Previsión deudores incobrables	4.837	(4.837)	-	-	-
Activo por impuesto a la renta diferido	6.972.478	250.414	7.222.892	939.020	8.161.912

- Al 30 de junio de 2017

	\$			
	30.09.16	Ajuste por conversión	Reconocido en Resultados	30.06.17
Impuesto diferido originado por:				
Propiedad, planta y equipo (*)	203.233.644	335.184	27.535.355	231.104.183
Previsión remuneraciones extraordinarias	3.706.697	13.109	(1.513.866)	2.205.940
Anticipos clientes y proveedores	(819.435)	(10.685)	559.417	(270.703)
Inventarios	(723.690)	(2.090)	260.029	(465.751)
Previsión deudores incobrables	164	(164)	-	-
Activo por impuesto a la renta diferido	205.397.380	335.354	26.840.935	232.573.669

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se adjunta en documento adjunto
Deloitte & Touche 27 Ltda.

	\$			
		Ajuste por conversión	Reconocido en Resultados	
Impuesto diferido originado por:	30.09.15			30.09.16
Propiedad, planta y equipo (*)	195.322.830	(5.416.594)	13.327.408	203.233.644
Previsión remuneraciones extraordinarias	3.083.744	(117.665)	740.618	3.706.697
Anticipos clientes y proveedores	5.369.641	262.502	(6.451.578)	(819.435)
Inventarios	(836.703)	13.804	99.209	(723.690)
Previsión deudores incobrables	140.882	5.495	(146.213)	164
Activo por impuesto a la renta diferido	203.080.394	(5.252.458)	7.569.444	205.397.380

(*) Los movimientos en diferencias temporarias originadas en propiedad, planta y equipo obedecen a la variación en el valor del tipo de cambio y el índice de actualización del valor de dichos bienes (diferente criterio de valuación contable y fiscal). Hasta el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 el índice utilizado para actualizar el valor fiscal de las propiedades, plantas y equipos fue el I.P.P.N. (Índice de Precios al Productor de Productos Nacionales), mientras que a partir del ejercicio iniciado el 1º de octubre de 2016 se utiliza la variación del I.P.C. (Índice de Precios del Consumo). En tal sentido, la cotización del dólar tuvo un aumento en el período de nueve meses finalizado el 30 de junio de 2017 de 0,20% (en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 la cotización disminuyó un 2,37%) en tanto la variación del I.P.C. fue de un aumento de 4,05% y el I.P.P.N. descendió un 1,04 % en los respectivos períodos.

El activo por impuesto diferido se reconoce siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. El pasivo por impuesto diferido se reconoce normalmente por toda diferencia temporal imponible.

El activo y pasivo por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.

Nota 20 - Transacciones y saldos con partes relacionadas

La Sociedad ha efectuado durante el período transacciones y mantiene al cierre del mismo, saldos con partes relacionadas cuya naturaleza y montos se exponen a continuación:

• Saldos al cierre del período / ejercicio

Activo	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
Deudores comerciales				
Costa Oriental S.A.	87.614	85.604	2.496.572	2.434.321
Distrirade S.A.	42.645	57.244	1.215.182	1.627.848
Montevideo Teleport Int. (MTI) S.A.	93.869	-	2.674.800	-
Inversiones Zonamerica S.A.	101.072	31.003	2.880.056	881.632
Register Of Companies S.A.	3.991	30.664	113.674	871.992
	329.191	204.515	9.380.284	5.815.793
Otras cuentas a cobrar - corriente				
Costa Oriental S.A.	14.016	14.016	399.386	398.573
Inversiones Zonamerica S.A.	167.756	220.322	4.780.200	6.265.297
Montevideo Teleport Int. (MTI) S.A.	14.980	-	426.854	-
	196.752	234.338	5.606.440	6.663.870

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZT Ltda.

	US\$		\$	
	30.06.17	30.09.16	30.06.17	30.09.16
Otras cuentas a cobrar - no corriente				
Zonamerica LTD.	6.877.592	1.523.581	195.976.984	43.326.073
Costa Oriental S.A.	302.016	-	8.605.946	-
	7.179.608	1.523.581	204.582.930	43.326.073
Pasivo				
Acreedores comerciales - corriente				
Greenpel S.A.	135.963	48.955	3.874.264	1.392.133
Distrtrade S.A.	4.596	565	130.963	16.067
Inversiones Zonamerica S.A.	8.884	8.703	253.150	247.487
Montevideo Teleport Int. (MTI) S.A.	18.898	188.494	538.500	5.360.204
	168.341	246.717	4.796.877	7.015.891
Deudas comerciales - no corriente				
Distrtrade S.A.	12.068	11.861	343.881	337.291
	12.068	11.861	343.881	337.291
Deudas financieras - corriente				
Montevideo Teleport Int. (MTI) S.A.	-	66.303	-	1.885.460
Inversiones Zonamerica S.A.	-	26.483	-	753.095
	-	92.786	-	2.638.555
Ingresos				
	US\$		\$	
	30.06.17	30.06.16	30.06.17	30.06.16
Devengamiento contratos de usuarios				
Distrtrade S.A.	245.579	-	7.019.515	-
Montevideo Teleport Int. (MTI) S.A.	66.142	94.911	1.890.581	2.905.586
Inversiones Zonamerica S.A.	827.501	540.998	23.652.861	16.562.005
Otras partes relacionadas	147.165	245.159	4.206.491	7.505.249
	1.286.387	881.068	36.769.448	26.972.840
Ingresos por servicios				
Costa Oriental S.A.	488.033	248.350	13.949.703	7.602.937
Distrtrade S.A.	120.497	90.572	3.444.238	2.772.753
Montevideo Teleport Int. (MTI) S.A.	864.903	665.620	24.721.965	20.377.158
Register Of Companies S.A.	203.615	142.152	5.820.030	4.351.813
Itolem S.A.	396.462	118.373	11.332.272	3.623.847
	2.073.510	1.265.067	59.268.208	38.728.508
Resultados financieros				
Inversiones Zonamerica S.A.	-	16.680	-	510.638
	-	16.680	-	510.638

El informe fechado el 13 de octubre de 2017

se adjunta en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.

Egresos	US\$		\$	
	30.06.17	30.06.16	30.06.17	30.06.16
Costo de los servicios prestados				
Costa Oriental S.A.	(5.324)	(6.242)	(152.179)	(191.091)
Greenpel S.A.	(535.228)	(425.743)	(15.298.690)	(13.033.611)
	(540.552)	(431.985)	(15.450.869)	(13.224.702)
Gastos de administración y ventas				
Montevideo Teleport Int. (MTI) S.A.	(172.708)	(176.948)	(4.936.599)	(5.417.051)
Inversiones Zonamerica S.A.	(79.413)	(79.162)	(2.269.901)	(2.423.450)
Distrtrade S.A.	(42.664)	(42.435)	(1.219.486)	(1.299.097)
	(294.785)	(298.545)	(8.425.986)	(9.139.598)
Otros egresos				
Fundación Zonamerica	(142.000)	(71.089)	(4.058.857)	(2.176.304)
	(142.000)	(71.089)	(4.058.857)	(2.176.304)

Compensaciones a personal gerencial clave

Durante el período finalizado el 30 de junio de 2017, las remuneraciones devengadas de los miembros del personal gerencial clave ascendieron a aproximadamente US\$ 780.000 equivalente a aproximadamente \$ 22.300.000 (US\$ 680.000 equivalentes a aproximadamente \$ 20.800.000 al 30 de junio de 2016).

Nota 21 - Restricciones a la libre disposición de activos, fianzas y garantías solidarias

• Por parte de Zonamerica S.A.

Con motivo de los préstamos financieros recibidos por la Sociedad en forma individual o en conjunto con Inversiones Zonamerica S. A., Zonamerica S.A. ha asumido ciertas obligaciones de hacer que comprenden, entre otras, las siguientes:

- Utilizar el financiamiento acordado en la ejecución del proyecto presentado ante cada uno de los bancos acreedores
- Mantener regularizadas sus obligaciones fiscales, cargas sociales y cualquier otro tipo de gravamen así como dar cumplimiento correcto a todas sus obligaciones

Ha constituido hipoteca sobre los padrones 418.619, 418.621 y 426.765.

Ha otorgado fianza solidaria en relación con obligaciones contraídas con particulares por parte de Zonamerica Ltd.

Ha constituido un fideicomiso que se denomina "Zonamerica fideicomiso de Garantía", en el cual las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. son los fideicomitentes y el BROU es el fiduciario y beneficiario del fideicomiso.

Ha cedido, en conjunto con Inversiones Zonamerica, créditos que se generan con usuarios de la zona franca por concepto de "Precio de Contrato de usuario".

• Por parte de Zonamerica Ltd.

Con motivo de los préstamos financieros recibidos por Inversiones Zonamerica S.A. y Zonamerica S.A., Zonamerica Ltd. ha asumido diversas obligaciones en relación al cumplimiento de ciertos covenants tomando en consideración sus estados financieros consolidados, así como diversas obligaciones de hacer y no hacer.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.

• **Por otras sociedades**

Algunas de las sociedades radicadas en Uruguay que se mencionan en la Nota 1, se han constituido en fideicomisos solidarios y han constituido hipoteca sobre diversos padrones en garantía de las obligaciones financieras asumidas por Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A.

Nota 22 - Base de presentación de los estados financieros en pesos uruguayos

La conversión de los estados financieros a pesos uruguayos se realiza para cumplir con requisitos vigentes en Uruguay en relación con la presentación de estados financieros.

Los estados financieros formulados originalmente en dólares estadounidenses fueron convertidos a pesos uruguayos utilizando el método de conversión propuesto por la NIC 21. Dicho método consiste sustancialmente en convertir:

- Los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre de cada período (1 US\$ = \$ 28,495 al 30 de junio de 2017 y 1 US\$ = \$ 28,437 al 30 de septiembre de 2016).
- Los ingresos y gastos al tipo de cambio vigente al momento de cada transacción,
- Los rubros patrimoniales con excepción del resultado del período al tipo de cambio de cierre de cada período. Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen dentro del patrimonio expresado en pesos uruguayos como "Reservas por conversión".

La Sociedad contabiliza en sus registros contables en pesos uruguayos los ajustes que surgen de convertir a pesos uruguayos los estados financieros originalmente formulados en dólares estadounidenses.

Nota 23 - Obligaciones negociables

El 4 de julio de 2017, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad resolvió comenzar el proceso a los efectos de emitir obligaciones negociables de oferta pública, no convertibles a acciones, por un monto máximo de US\$ 30.000.000.

Con fecha 29 de septiembre de 2017 la Superintendencia de Servicios Financieros del Banco Central del Uruguay aprobó el programa de emisión de obligaciones negociables, a emitir por Zonamerica S.A., por un valor nominal de US\$ 30.000.000 y la Serie N° 1 a emitirse bajo dicho programa por un valor nominal de hasta US\$ 11.000.000.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros aún no se ha efectuado la emisión de las referidas Obligaciones negociables.

Nota 24 - Hechos posteriores

Excepto por lo mencionado en la Nota 23, con posterioridad al 30 de junio de 2017 no se han producido hechos o circunstancias que afecten significativamente la situación financiera, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Sociedad o que requieran su exposición en los presentes estados financieros.

El informe fechado el 13 de octubre de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.



Zonamerica LTD.

Estados financieros consolidados
correspondientes al ejercicio finalizado el
30 de setiembre de 2016 e informe de
auditoría independiente

Zonamerica LTD.

Estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 e informe de auditoría independiente

Contenido

Informe de auditoría independiente

Estado consolidado de situación financiera

Estado consolidado del resultado integral

Estado consolidado de flujos de efectivo

Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto

Notas a los estados financieros consolidados

Informe de auditoría independiente

Señores
Directores y Accionistas de
Zonamerica LTD.

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Zonamerica LTD. al 30 de setiembre de 2016 que se adjuntan; dichos estados financieros comprenden el estado consolidado de situación financiera al 30 de setiembre de 2016, los correspondientes estados consolidados del resultado integral, de flujos de efectivo y de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado en esa fecha y las notas de políticas contables significativas y otras notas explicativas a los estados financieros.

Responsabilidad de la Dirección por los estados financieros

La Dirección de Zonamerica LTD. es responsable por la preparación y la razonable presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores significativos ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados basada en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y planifiquemos y realicemos nuestra auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

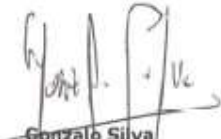
Una auditoría implica realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de existencia de errores significativos en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al hacer la evaluación de riesgos, el auditor considera los aspectos de control interno de la entidad relevantes para la preparación y presentación razonable de los estados financieros con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión acerca de la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas por la entidad y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Dirección, así como evaluar la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido brinda una base suficiente y apropiada para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados referidos precedentemente presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Zonamerica LTD. al 30 de setiembre de 2016, los resultados integrales consolidados de sus operaciones y los flujos consolidados de efectivo correspondientes al ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

24 de enero de 2017


Gonzalo Silva
Socio, Deloitte & Touche ZF Ltda.





ZONAMERICA LTD.

Estado consolidado de situación financiera al 30 de setiembre de 2016

(en dólares estadounidenses)

	Nota	2016	2015
Activo			
Activo no corriente			
Propiedad, planta y equipo	4	147.989.534	150.424.595
Otros cuentas por cobrar	5	901.084	350.906
Otros activos financieros	6	3.489.411	3.867.003
Inventarios	7	215.770	172.282
Impuesto diferido	19	6.152.711	5.396.930
Total del activo no corriente		158.748.510	160.211.716
Activo corriente			
Deudores comerciales	8	2.830.708	2.569.364
Otros cuentas por cobrar	5	2.634.692	2.250.639
Otros activos financieros	6	257.522	422.189
Inventarios	7	826.683	870.251
Efectivo y equivalente de efectivo	9	2.351.441	4.554.643
Total del activo corriente		8.901.046	10.667.086
Total del activo		167.649.556	170.878.802
Patrimonio y pasivo			
Patrimonio			
Capital y primas de emisión	10	19.480.000	19.480.000
Ajustes al patrimonio		1.968.235	1.832.127
Reservas		3.296.635	3.227.683
Resultados acumulados		77.712.822	77.117.126
Patrimonio de la controladora		102.457.692	101.656.936
Participación de la no controladora		105.382	110.038
Total patrimonio		102.563.074	101.766.974
Pasivo			
Pasivo no corriente			
Deudas financieras	11	36.866.353	37.085.467
Acreedores comerciales	12	11.137.809	11.099.366
Total del pasivo no corriente		48.004.162	48.184.833
Pasivo corriente			
Deudas financieras	11	9.799.871	15.294.687
Acreedores comerciales	12	5.190.404	3.931.706
Otras deudas	13	2.092.045	1.700.602
Total del pasivo corriente		17.082.320	20.926.995
Total del pasivo		65.086.482	69.111.828
Total de patrimonio y pasivo		167.649.556	170.878.802

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 24 de enero de 2017

se extiende en documento adjunto

Deloitte & Touche ZF Ltda.



ZONAMERICA LTD.

Estado consolidado del resultado integral por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 (en dólares estadounidenses)

	Nota	2016	2015
Ingresos operativos	14	46.370.616	48.198.226
Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados	15	(27.443.533)	(26.553.191)
Resultado bruto		18.927.083	21.645.035
Gastos de administración y ventas	16	(10.592.655)	(11.138.364)
Otros ingresos y egresos	17	(1.779.357)	(962.643)
Resultados financieros	18	(3.834.196)	(3.926.489)
Resultado antes de impuesto a la renta		2.720.875	5.617.539
Impuesto a la renta	19	(2.063.048)	(3.578.369)
Resultado del ejercicio antes de resultados atribuibles a participaciones de la no controladora		657.827	2.039.170
Resultado del ejercicio atribuible a:			
Los propietarios de la controladora		664.648	2.009.602
Participaciones de la no controladora		(6.821)	29.568
Resultado del ejercicio		657.827	2.039.170
Componentes de otro resultado integral			
Efecto de conversión a moneda presentación		138.273	(898.928)
Otro resultado integral		138.273	(898.928)
Resultado integral del ejercicio		796.100	1.140.242
Resultado integral del ejercicio atribuible a:			
Los propietarios de la controladora		800.756	1.127.594
Participaciones de la no controladora		(4.656)	12.648
Resultado integral total		796.100	1.140.242

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.



Estado consolidado de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016

(en dólares estadounidenses)

	Nota	2016	2015
Flujo de efectivo relacionado con actividades operativas			
Resultado del ejercicio antes de impuesto a la renta		2.720.875	5.617.539
Ajustes para reconciliar el resultado contable con el flujo de efectivo proveniente de actividades operativas			
Conceptos que no representan movimientos de efectivo			
Resultado por venta de bienes de propiedad, planta y equipo	17	1.346.931	-
Amortizaciones	4	5.626.685	5.255.639
Intereses perdidos		3.138.450	3.391.865
Resultado por inversiones		445.951	455.646
Deudores incobrables		(90.444)	165.130
Subtotal		13.188.448	14.885.819
Variación en activos y pasivos			
Deudores comerciales		(170.900)	537.192
Otras cuentas por cobrar		(338.270)	(172.745)
Inventarios		80	182.762
Acreedores comerciales		142.041	935.110
Otras cuentas por pagar		527.551	(145.867)
		160.502	1.336.452
Intereses pagados		(2.997.591)	(3.786.237)
Impuesto a la renta pagado		(2.818.482)	(1.936.321)
		(5.816.073)	(5.722.558)
Efectivo proveniente de actividades operativas		7.532.877	10.499.713
Flujo de efectivo relacionado con actividades de inversión			
Incorporación de bienes de propiedad, planta y equipo		(7.583.455)	(8.078.576)
Ingreso por venta de bienes de propiedad, planta y equipo	4	4.200.000	-
Egresos por cuentas por cobrar		(500.000)	-
Ingreso por otros activos financieros		-	(100.434)
Efectivo aplicado a actividades de inversión		(3.883.455)	(8.179.010)
Flujo de efectivo relacionado con actividades de financiamiento			
Ingreso por nuevos préstamos		2.196.739	5.953.576
Pago de deudas financieras		(8.049.363)	(10.432.491)
Efectivo aplicado a actividades financieras		(5.852.624)	(4.478.915)
Variación neta de efectivo		(2.203.202)	(2.158.212)
Efectivo y equivalente al inicio del ejercicio		4.554.643	6.712.855
Efectivo y equivalente al final del ejercicio		2.351.441	4.554.643



ZONAMERICA LTD.

Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto por el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 (en dólares estadounidenses)

	Capital y primas de emisión	Ajustes al patrimonio	Reservas	Ganancias retenidas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participación de no controladora	Patrimonio total
Saldo final							
Aportes de propietarios							
Capital y primas de emisión	19,480,000	-	-	-	19,480,000	-	19,480,000
Ajustes al patrimonio							
Ajustes al patrimonio	-	2,714,135	-	-	2,714,135	-	2,714,135
Participación de no controladora							
Ganancias retenidas	-	-	-	-	-	97,390	97,390
Reservas	-	-	2,931,910	-	2,931,910	-	2,931,910
Resultados no asignados	-	-	-	75,403,297	75,403,297	-	75,403,297
Saldo el 30 de setiembre de 2014	19,480,000	2,714,135	2,931,910	75,403,297	100,529,542	97,390	109,626,732
Movimientos del ejercicio 2014-2015							
Ajustes al patrimonio	-	(882,008)	-	-	(882,008)	(16,920)	(898,928)
Resultados no asignados	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia del ejercicio	-	-	-	2,009,602	2,009,602	29,568	2,039,170
Total resultado integral del ejercicio	-	(882,008)	-	2,009,602	1,127,594	12,648	1,140,242
Reservas	-	-	295,773	(295,773)	-	-	-
Total de cambios en el patrimonio	-	(882,008)	295,773	1,713,829	1,127,594	12,648	1,140,242
Saldo final							
Aportes de propietarios							
Capital y primas de emisión	19,480,000	-	-	-	19,480,000	-	19,480,000
Ajustes al patrimonio							
Ajustes al patrimonio	-	1,832,127	-	-	1,832,127	-	1,832,127
Participación de la no controladora							
Ganancias retenidas	-	-	-	-	-	110,038	110,038
Reservas	-	-	3,227,683	-	3,227,683	-	3,227,683
Resultados no asignados	-	-	-	77,117,126	77,117,126	-	77,117,126
Saldo el 30 de setiembre de 2015	19,480,000	1,832,127	3,227,683	77,117,126	101,656,936	110,038	101,766,974
Movimientos del ejercicio 2015-2016							
Ajustes al patrimonio	-	136,108	-	-	136,108	2165	138,273
Resultados no asignados	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia del ejercicio	-	-	-	664,648	664,648	(6,821)	657,827
Total resultado integral del ejercicio	-	136,108	-	664,648	800,756	(4,656)	796,100
Reservas	-	-	68,952	(68,952)	-	-	-
Total de cambios en el patrimonio	-	136,108	68,952	595,696	800,756	(4,656)	796,100
Saldo final							
Aportes de propietarios							
Capital y primas de emisión	19,480,000	-	-	-	19,480,000	-	19,480,000
Ajustes al patrimonio							
Ajustes al patrimonio	-	1,968,235	-	-	1,968,235	-	1,968,235
Participación de la no controladora							
Ganancias retenidas	-	-	-	-	-	105,382	105,382
Reservas	-	-	3,296,635	-	3,296,635	-	3,296,635
Resultados no asignados	-	-	-	77,712,822	77,712,822	-	77,712,822
Saldo el 30 de setiembre de 2016	19,480,000	1,968,235	3,296,635	77,712,822	102,457,692	105,382	102,563,674

Las notas que acompañan a estos estados financieros forman parte integrante de los mismos.

El informe fechado el 25 de enero de 2017
se adjunta en documento adjunto
Código B-Tiende 27-106



ZONAMERICA LTD.

Notas a los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

a. Naturaleza jurídica

Zonamerica LTD, es una sociedad con acciones nominativas constituida el 1º de noviembre de 1991 bajo las leyes de Bahamas, con domicilio legal en Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026 Nassau, Commonwealth of The Bahamas.

Sus accionistas son los siguientes:

America Real Estate Investment Limited	56,5 %
Siena Enterprise S. A.	43,5 %

b. Sociedades en las cuales participa Zonamerica LTD.

Zonamerica LTD, participa en el capital accionario de las siguientes sociedades constituidas en la República Oriental del Uruguay según se detalla a continuación:

En el 100% del capital accionario

- Zonamerica S.A.
- Inversiones Zonamerica S.A
- Montevideo Teleport International (MTI) S.A.
- Register of Companies S.A.
- Altenix S.A.
- Rinemoll S.A.
- Verypel S.A.
- Itolem S.A.
- Endecar S.A. (sin actividad)
- Lunyfran S.A. (sin actividad)

En el 78,78% del capital accionario de:

- Agronix S.A.
- Greenpel S.A.
- Nivel Internacional S.A. (sin actividad)

Asimismo, Zonamerica LTD, posee el 10% de Alegre Worldwide, sociedad radicada en Islas Vírgenes Británicas y el 65% del paquete accionario de Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. (en adelante también Zonamerica S.A.S.), empresa colombiana que se encuentra desarrollando una zona franca en Cali, Colombia.



ZONAMERICA LTD.

Durante el año 2014 se firmó un acuerdo entre los accionistas de Zonamerica S.A.S. donde se acordó tener control conjunto en la empresa antes mencionada.

El 7 de mayo de 2015 Vipunen S.A. pasó a denominarse Inversiones Zonamerica S.A. Posteriormente, el 29 de mayo de 2015 se firmó un contrato de fusión por absorción de Biotec Plaza S.A. y Silicon Plaza 3 S.A. por parte de Inversiones Zonamerica S.A.

Todas las Sociedades mencionadas anteriormente se encuentran incluidas en los estados financieros consolidados de ZONAMERICA LTD.

Zonamerica S.A., Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Inversiones Zonamerica S.A., Register of Companies S.A., Endecar S.A., e Itolem S.A. actúan en el desarrollo de una zona franca privada ubicada en el departamento de Montevideo, República Oriental del Uruguay, conocida como Zonamerica. La actividad de estas sociedades se encuentra regulada por la Ley 15.921 (Ley de zonas francas).

Zonamerica S.A. es la "explotadora" de dicha zona franca según resolución del Poder Ejecutivo del 16 de febrero de 1990. Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Inversiones Zonamerica S.A., Register of Companies S.A., Endecar S.A., e Itolem S.A. son usuarias de la referida zona franca. Estas empresas se dedican, entre otras actividades, a la prestación de servicios de tecnología de la información, telecomunicaciones, suministro de agua y energía y otros servicios básicos, administración de inventarios, otorgamiento de la calidad de usuarios indirectos de zona franca, construcción de obras en la referida zona franca, servicios gastronómicos, etc.

Altenix S.A., Rinemoll S.A., Lunyfran S.A. y Verypel S.A. están abocadas a desarrollar un emprendimiento inmobiliario y de servicios denominado "Proyecto Jacksonville" en una zona circundante a la de la zona franca. Alegre Worldwide, a través de su subsidiaria Villa Lucero S.A., está dedicada a la explotación un establecimiento hotelero como parte del emprendimiento indicado anteriormente.

Greenpel S.A. y Agronix S.A. se dedican a prestar servicios en el área de jardinería, vivero, etc.

Nota 2 - Estados financieros

Los presentes estados financieros, formulados por la Dirección y Gerencia de la Sociedad, han sido autorizados para su emisión el 24 de enero de 2017. Consolidan información de Zonamerica LTD. y de las subsidiarias que se describen en la Nota 1.b.

Nota 3 - Principales políticas contables

Bases contables

Los presentes estados financieros consolidados han sido formulados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB) y son expresados en dólares estadounidenses, moneda funcional de la Sociedad.



ZONAMERICA LTD.

Consolidación de estados financieros

Las sociedades controladas por Zonamerica LTD. referidas en Nota 1.b cierran su ejercicio económico el 30 de setiembre de cada año, excepto las siguientes:

Zonamerica usuaria operador de zona franca S.A.S y Greenpel S.A. tienen como fecha de cierre de ejercicio económico el 31 de diciembre, mientras que Agronix S.A., y Nivel Internacional S.A. el 30 de junio y 31 de agosto respectivamente. Para todas ellas se elaboraron balances especiales intermedios al 30 de setiembre de 2016 los cuales han sido utilizados para la consolidación.

Las principales políticas contables de las sociedades consolidadas son consistentes con las aplicadas por la Sociedad, y han sido consolidadas por el método de consolidación integral.

A efectos de realizar la consolidación de los estados financieros se procedió de acuerdo con la metodología establecida por la NIIF 10 – Estados financieros consolidados. En tal sentido, se han eliminado las partidas deudoras y acreedoras de las cuentas entre las sociedades cuyos estados financieros se consolidan, tanto correspondientes a cuentas de activo y pasivo como a cuentas de resultados. Se ha reconocido la participación de los accionistas minoritarios en el rubro Participación de no controladora en el capítulo Patrimonio.

La conversión a la moneda de presentación de los estados financieros de las Sociedades con moneda funcional distinta al dólar estadounidense se realiza según el siguiente criterio:

- Los activos y pasivos al tipo de cambio de cierre de cada periodo (1 US\$ = \$ 28,437 al 30 de setiembre de 2016 y 1 US\$ = \$ 29,126 al 30 de setiembre de 2015)
- Los ingresos y gastos al tipo de cambio vigente al momento de cada transacción.
- Los rubros patrimoniales con excepción del Resultado del ejercicio se convierten al tipo de cambio de cierre de cada ejercicio. Las diferencias resultantes de la conversión anterior se reconocen dentro del patrimonio en Ajustes al patrimonio.

Nuevas normas e interpretaciones emitidas y no vigentes

A la fecha existen normas e interpretaciones emitidas por el IASB que no han entrado en vigencia de forma obligatoria, entre las cuales se encuentran:

- NIIF 9 – Instrumentos financieros
- NIIF 15 – Ingresos procedentes de contratos con clientes.
- Modificación a NIIF 11- Contabilización de adquisiciones de participación de negocios conjuntos.
- Modificaciones a NIC 1 – Revelaciones iniciales
- Modificaciones a NIC 16 y NIC 38 – Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización
- Modificaciones a NIC 16 y NIC 41 – Agricultura, activo biológicos para producir frutos
- Modificaciones a NIIF 10 y NIC 28 – Venta o aprobación de activos entre un inversor y su asociado o negocio conjunto
- Modificaciones a NIIF10, NIIF 12 y NIC 28 – Entidades de inversión: aplicación de la exención a la consolidación

Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

3



ZONAMERICA LTD.

La administración de la Sociedad está en proceso de análisis de estas normas para determinar los efectos potenciales en los estados financieros de la Sociedad.

Bases de preparación

Las principales políticas contables adoptadas son presentadas a continuación:

3.1 Moneda funcional

Zonamerica LTD. mantiene fundamentalmente inversiones y pasivos en dólares estadounidenses así como paga honorarios en dicha moneda. Considerando además que una parte importante de los servicios que venden sus subsidiarias son facturados y cobrados en dólares estadounidenses y que el financiamiento de dichas Sociedades se genera en dicha moneda, Zonamerica LTD. presenta sus estados financieros consolidados en dólares estadounidenses, ya que la Dirección de la Sociedad considera que esa constituye su moneda funcional.

3.2 Criterios generales de valuación

Los estados financieros son preparados sobre la base de costos históricos en dólares estadounidenses, excepto por las cuentas en moneda diferente al dólar estadounidense y los bienes de propiedad, planta y equipo, según se explica en las Notas 3.3 y 3.7.

Consecuentemente, salvo por lo expresado anteriormente, activos, pasivos, ingresos y egresos son valuados a los importes en dinero efectivamente acordados en las transacciones que les han dado origen.

3.3 Saldos en monedas distintas al dólar estadounidense

Los activos y pasivos en monedas distintas al dólar estadounidense existentes a fecha del cierre del ejercicio son valuados al tipo de cambio vigente a dicha fecha.

A continuación, se detallan las cotizaciones utilizadas:

	2016	2015
Dólar por peso uruguayo	28,437	29,126
Unidad indexada	0,081	0,109
Dólar por Peso colombiano	2.879,95	3.086,96

Las diferencias de cambio han sido imputadas al rubro correspondiente del estado del resultado integral.

Las transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense se registran al tipo de cambio del día de la transacción.

3.4 Definición de capital a mantener

El concepto de capital adoptado es el de capital financiero.



ZONAMERICA LTD.

Se ha considerado resultado del ejercicio a la diferencia que surge de comparar el patrimonio al cierre del ejercicio y al inicio del mismo, luego de excluir los aumentos y disminuciones correspondientes a aportes de capital y retiro de utilidades y otras partidas directamente imputadas al patrimonio.

No se ha hecho ninguna provisión especial para considerar la cobertura que podría haberse considerado necesaria a efectos de mantener la capacidad operativa de los activos.

3.5 Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se miden inicialmente al valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros (distintos a los activos y pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados) se agregan o deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, cuando sea apropiado, al momento del reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros designados al valor razonable con cambio en los resultados se reconocen de inmediato en ganancias o pérdidas.

3.5.1 Activos financieros

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías: activos financieros "al valor razonable con cambios en los resultados", "inversiones mantenidas hasta el vencimiento" "activos financieros disponibles para la venta", y "préstamos y partidas por cobrar". La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial. Todas las compras o ventas regulares de activos financieros son reconocidas y dadas de baja a la fecha de la transacción. Las compras o ventas regulares son todas aquellas compras o ventas de activos financieros que requieran la entrega de activos dentro del marco de tiempo establecido por una regulación o acuerdo en el mercado.

3.5.2 Método de la tasa de interés efectiva

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un instrumento financiero y de imputación del ingreso financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar estimados (incluyendo comisión, puntos básicos de intereses pagados o recibidos, costos de transacción y otras primas o descuentos que estén incluidos en el cálculo de la tasa de interés efectiva) a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero o, cuando sea adecuado, en un periodo más corto, con el importe neto en libros en el reconocimiento inicial.

Los ingresos son reconocidos sobre la base de la tasa de interés efectiva para los instrumentos de deuda distintos a los activos financieros clasificados al valor razonable con cambio en los resultados.

3.5.3 Activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Los activos financieros son clasificados como al valor razonable con cambios en los resultados cuando (i) la contraprestación contingente que pudiera ser pagada por el adquirente como parte de una combinación de negocios a la que se aplica la NIIF 3, (ii) mantenido para negociar o (iii) designado como al valor razonable con cambios en los resultados.

Windsor House Plaza, Melbourne 3, Queen Street, B.O. Box 13007



ZONAMERICA LTD.

Un activo financiero es mantenido para negociar si:

- Ha sido adquirido principalmente para propósitos de su venta a corto plazo; o
- Al momento del reconocimiento inicial forma parte de un portafolio de instrumentos financieros manejados por la Sociedad y se tiene evidencia de un patrón actual reciente de beneficios a corto plazo; o
- Es un derivado que no ha sido designado como instrumento de cobertura o garantía financiera.

Los activos financieros distintos a los activos financieros mantenidos para negociar o que pudiera ser pagado por el adquirente como parte de una combinación de negocios pueden ser designados al valor razonable con cambios en los resultados al momento del reconocimiento inicial si:

- Dicha designación elimina o reduce significativamente una inconsistencia de medición o reconocimiento que pudiera surgir; o
- El activo financiero forma parte de un grupo de activos o pasivos financieros o ambos, el cual es manejado y su rendimiento es evaluado sobre la base del valor razonable, de conformidad con el manejo de riesgo documentado de la Sociedad o su estrategia de inversión, y la información sobre el grupo es proporcionada internamente sobre dicha base; o
- Forma parte de un contrato que contiene uno o más instrumentos implícitos, y la NIC 39 permite que todo el contrato combinado sea designado al valor razonable con cambios en los resultados.

Los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados se registran al valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la nueva medición en el estado de ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida neta reconocida en ganancias o pérdidas incorpora cualquier interés o dividendo generado sobre el activo financiero y se incluye en la partida de 'otras ganancias y pérdidas'.

3.5.4 Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y fechas de vencimiento fijas que la Sociedad tiene la intención afirmativa y capacidad de mantener hasta el vencimiento. Luego del reconocimiento inicial, las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se miden al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier deterioro.

3.5.5 Préstamos y cuentas por cobrar

Los préstamos y cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se encuentran cotizados en un mercado activo. Los préstamos y cuentas por cobrar se miden a costo amortizado usando el método de interés vigente menos cualquier deterioro.

El ingreso por intereses es reconocido al aplicar la tasa de interés vigente, salvo a las cuentas por cobrar a corto plazo cuando el efecto de no descontar no es significativo.



ZONAMERICA LTD.

3.5.6 Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son instrumentos no derivados que son designados como disponibles para la venta o no son clasificados como (a) préstamos y partidas por cobrar, (b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento o (c) activos financieros al valor razonable con cambio en los resultados.

Los instrumentos redimibles cotizados mantenidos por la Sociedad que son negociados en un mercado activo se clasifican como activos financieros disponibles para la venta y se expresan al valor razonable al final de cada periodo de reporte. El Grupo también tiene inversiones no cotizadas que no son comercializadas en un mercado activo pero que son también clasificadas como activos financieros disponibles para la venta y expresadas al valor razonable al final del periodo de reporte (debido a que los directores consideran que el valor razonable puede ser medido con confiabilidad). Los cambios en el importe en libros de los activos financieros monetarios disponibles para la venta relacionados con cambios en las tasas de cambio (ver abajo), los ingresos por intereses calculados usando el método de la tasa de interés efectiva y los dividendos sobre las inversiones de patrimonio se reconocen en ganancias o pérdidas. Otros cambios en el importe en libros de los activos financieros disponibles para la venta se reconocen en otro resultado integral y son acumulados bajo el título de reserva de revaluación de inversiones. Al momento de la venta de la inversión o si se determina que se encuentra deteriorada, la ganancia o pérdida previamente acumulada en la reserva de revaluación de las inversiones se reclasifica en ganancias o pérdidas.

Dividendos sobre los instrumentos de patrimonio disponibles para la venta son reconocidos en ganancias o pérdidas al momento en que se establece el derecho de la Sociedad a recibir los dividendos.

El valor razonable de los activos financieros monetarios disponibles para la venta denominados en moneda extranjera se determina en esa moneda extranjera y se convierte a la tasa de cambio vigente al final del periodo. Las ganancias y pérdidas en moneda extranjera que son reconocidas en ganancias o pérdidas se determinan con base en el costo amortizado del activo monetario. Otras ganancias y pérdidas en cambio de moneda extranjera se reconocen en otro resultado integral.

Las inversiones de patrimonio disponibles para la venta que no tienen un precio de cotización en el mercado y cuyo valor razonable no pueda ser medido con confiabilidad y los derivados que están relacionados y deben ser cancelados al momento de la entrega de dichas inversiones de patrimonio no cotizadas se miden al costo menos cualquier pérdida por deterioro identificada al final de cada periodo en el que se informa.

3.5.7 Deterioro de activos financieros

Los activos financieros distintos a aquellos designados al valor razonable con cambios en los resultados son probados por deterioro al final de cada periodo sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado cuando exista evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero se han visto afectados.

Para las inversiones patrimoniales disponibles para la venta, se considera que una caída significativa o prolongada en el valor razonable del título valor por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.



ZONAMERICA LTD.

Para todos los otros activos financieros, la evidencia objetiva de deterioro podría incluir:

- dificultad financiera significativa del emisor o de la contraparte;
- incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o capital;
- es probable que el prestatario caiga en bancarrota o en una reorganización financiera; o
- la desaparición de un mercado activo para ese activo financiero debido a dificultades financieras.

Para ciertas categorías de activos financieros, como cuentas comerciales por cobrar, un activo cuyo deterioro no ha sido evaluado individualmente, y es evaluado por deterioro sobre una base colectiva. Entre la evidencia objetiva de que una cartera de cuentas por cobrar podría estar deteriorada se podría incluir la experiencia pasada de la Sociedad con respecto al cobro de los pagos, un incremento en el número de pagos atrasados en la cartera que superen el periodo de crédito promedio de 60 días, así como cambios observables en las condiciones económicas locales y nacionales que se relacionen con el incumplimiento en los pagos.

Para los activos financieros registrados al costo amortizado, el importe de la pérdida por deterioro es la diferencia entre el importe en libros y el valor presente del flujo de efectivo estimado futuro del activo, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Para los activos financieros registrados al costo, el importe de la pérdida por deterioro se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente del flujo de efectivo descontado estimado a la tasa de retorno actual del mercado para un activo financiero similar. Dicha pérdida por deterioro no será revertida en periodos subsiguientes.

El importe en libros del activo financiero se reduce por la pérdida por deterioro directamente para todos los activos financieros excepto para las cuentas comerciales por cobrar, donde el importe en libros se reduce a través de una cuenta de provisión. Cuando se considera que una cuenta comercial por cobrar es incobrable, se elimina contra la cuenta de provisión. La recuperación posterior de los montos previamente eliminados se convierte en créditos contra la cuenta de provisión. Los cambios en el importe en libros de la cuenta de provisión se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas.

Cuando un activo financiero disponible para la venta es considerado como deteriorado, las ganancias o pérdidas acumuladas previamente reconocidas en otro resultado integral son reclasificadas a ganancias o pérdidas del periodo.

Para los activos financieros registrados al costo, si, en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la misma puede estar relacionada de manera objetiva con un evento ocurrido luego de que el deterioro fue reconocido, la pérdida por deterioro previamente reconocida se revierte con cambio en los resultados siempre y cuando el monto en libros de la inversión a la fecha en que se revierte el deterioro no exceda el importe que hubiera resultado de costo amortizado en caso de que no se hubiera reconocido el deterioro.

Con respecto a los títulos de patrimonio disponibles para la venta, las pérdidas por deterioro previamente reconocidas en los resultados no son revertidas a través de los resultados. Cualquier incremento en el valor razonable posterior a una pérdida por deterioro se reconoce en otro resultado integral y acumulado bajo la partida reserva para revaluación de inversiones. Con respecto a los títulos de deuda disponibles para la venta, las pérdidas por deterioro se revierten en los resultados si un incremento en el valor razonable de la inversión puede estar objetivamente relacionado con un evento que ocurra después del reconocimiento de la pérdida por deterioro.

Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

8

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto



ZONAMERICA LTD.

3.5.8 Baja en cuenta de los activos financieros

La Sociedad dará de baja en cuentas un activo financiero únicamente cuando expiren los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiera de manera sustancial los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero a otra entidad. Si el Grupo no transfiera ni retiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y continúa reteniendo el control del activo transferido, la Sociedad reconocerá su participación en el activo y la obligación asociada por los montos que tendría que pagar. Si la Sociedad retiene substancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo financiero transferido, la Sociedad continuará reconociendo el activo financiero y también reconocerá un préstamo colateral por los ingresos recibidos.

En la baja total en cuentas de un activo financiero, la diferencia entre el importe en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y por recibir, así como el resultado acumulado que habían sido reconocidos en otro resultado integral y acumulados en el patrimonio se reconoce en ganancias o pérdidas.

En caso de la baja parcial en cuentas de un activo financiero (es decir, cuando la Sociedad retiene una opción para readquirir parte de un activo transferido), la Sociedad distribuye el importe en libros anterior del activo financiero entre la parte que continúa reconociendo bajo una participación continua, y la parte que ya no reconocerá sobre la base del valor razonable relativo de dichas partes a la fecha de la transferencia. La diferencia entre el importe en libros asignada a la parte que ya no continuará siendo reconocida y la suma de la contraprestación recibida por la parte que ya no seguirá siendo reconocida y cualquier ganancia o pérdida acumulada asignada que hubiese sido reconocida en otro resultado integral se reconoce en ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida acumulada que hubiese sido reconocida en otro resultado integral es distribuida entre la parte que continúa siendo reconocida y la parte que ya no será reconocida con base en los valores razonables relativos de ambas partes.

Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio

3.5.9 Clasificación como deuda o patrimonio

Los instrumentos de deuda y patrimonio son clasificados como pasivos financieros o como patrimonio de conformidad con la sustancia del acuerdo contractual y las definiciones de pasivo financiero e instrumento de patrimonio.

3.5.10 Instrumentos de Patrimonio

Un instrumento de patrimonio consiste en cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad luego de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por una entidad de la Sociedad se reconocen por los ingresos recibidos, neto de los costos de emisión directos.

La recompra de los instrumentos de patrimonio propios de la Sociedad se reconoce y deduce directamente en el patrimonio. No se reconoce ninguna ganancia o pérdida en los resultados, provenientes de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propios de la Sociedad.



ZONAMERICA LTD.

3.5.11 Pasivos financieros al valor razonable con cambios en los resultados

Un pasivo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados cuando (i) existe una contraprestación contingente que pudiera ser pagada como parte de una combinación de negocios a la que se aplica la NIIF 3, (ii) es mantenido para negociar o (iii) es designado a valor razonable con cambios en el resultado.

Un pasivo financiero se clasifica como para negociar si:

- Ha sido adquirido principalmente para propósitos de su recompra a corto plazo; o
- Al momento del reconocimiento inicial forma parte de un portafolio de instrumentos financieros manejados por la Sociedad y se tiene evidencia de un patrón actual reciente de beneficios a corto plazo; o
- Es un derivado que no ha sido designado y efectivo como instrumento de cobertura o garantía financiera.

Un pasivo financiero (que no sea un pasivo financiero mantenido para negociar) o contraprestación contingente que pudiera ser pagada por el adquirente como parte de una combinación de negocios puede ser designado como pasivo a valor razonable con cambios en los resultados al momento del reconocimiento inicial si:

- Dicha designación elimina o reduce significativamente una inconsistencia de medición o reconocimiento que pudiera surgir; o
- El pasivo financiero forma parte de un grupo de activos o pasivos financieros o ambos, el cual es manejado y su rendimiento es evaluado sobre la base del valor razonable, de conformidad con el manejo de riesgo documentado de la Sociedad o su estrategia de inversión, y la información sobre el grupo es proporcionada internamente sobre dicha base; o
- Forma parte de un contrato que contiene uno o más instrumentos implícitos, y la NIC 39 permite que todo el contrato combinado sea designado al valor razonable con cambios en los resultados.

Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en los resultados se registran al valor razonable, reconociendo cualquier ganancia o pérdida surgida de la nueva medición en ganancias o pérdidas. La ganancia o pérdida neta reconocida en ganancias o pérdidas incorpora cualquier interés pagado sobre el pasivo financiero y se incluye en la partida de otras ganancias y pérdidas.

3.5.12 Otros pasivos financieros

Los otros pasivos financieros (incluyendo los préstamos y las cuentas por pagar comerciales y otras) se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de la tasa de interés efectiva.



ZONAMERICA LTD.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo del periodo relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos de efectivo por cobrar o por pagar (incluyendo todos los honorarios y puntos pagados o recibidos que forman parte de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otras primas o descuentos) estimados a lo largo de la vida esperada del pasivo financiero (o, cuando sea adecuado), en un período más corto con el importe neto en libros en el momento de reconocimiento inicial.

3.5.13 Baja en cuentas de un pasivo financiero

El Grupo dará de baja en cuentas un pasivo financiero si, y solo si, expiran, cancelan o han expirado las obligaciones del Grupo. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero dado de baja y la contraprestación pagada y por pagar se reconoce en ganancias o pérdidas.

3.6 Inventarios

Los inventarios son presentados al costo de adquisición o valor neto realizable, el menor. El valor neto realizable representa el precio de venta estimado menos todos los costos estimados de culminación y los costos necesarios para la venta. El criterio seguido para el ordenamiento de las salidas es el primero entrado-primero salido (FIFO).

3.7 Propiedad, planta y equipo

Los terrenos y edificios mantenidos para la producción o suministro de bienes o servicios, o para propósitos administrativos ubicados dentro del espacio físico de la Zona franca e incorporados hasta diciembre de 1995 se exponen en los estados financieros por sus valores revaluados, siendo este el valor razonable a la fecha de la tasación realizada el 25 de abril de 1996 menos cualquier subsecuente pérdida por amortización o deterioro. Otros bienes incorporados con posterioridad al 31 de diciembre de 1995 y las obras en curso están valuados a su costo de adquisición menos cualquier pérdida por deterioro.

Los terrenos ubicados fuera de zona franca, se presentan al valor razonable considerando como tal el valor que surge de tasaciones técnicas realizadas por perito independiente al 30 de setiembre de 2010. Dicho valor razonable se mantiene al 30 de setiembre de 2016.

Los demás bienes se presentan al costo de adquisición menos cualquier pérdida por deterioro. Adicionalmente el costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.

A partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2009 para aquellos activos calificables, el costo incluye los intereses financieros de los préstamos asociados a su construcción.

Adicionalmente el costo de las mejoras que extienden la vida útil de los bienes o aumentan su capacidad productiva es activado. Los gastos de mantenimiento son cargados a resultados.



ZONAMERICA LTD.

Cualquier aumento proveniente de la revaluación técnica de terrenos y edificios es acreditado en Ajustes al patrimonio, excepto hasta el punto en que revierte una disminución de revaluación del activo, previamente reconocida en el resultado, en cuyo caso el aumento es acreditado a resultados hasta el monto de la disminución previamente cargada. Una disminución del importe en libros proveniente de la revaluación de tales terrenos e inmuebles es reconocida primero contra la reserva por revaluación de propiedades, relacionada con una previa revaluación del activo, mientras que cualquier exceso sobre esta reserva se reconoce en resultados.

La depreciación de los edificios revaluados se carga a ganancias o pérdidas. En caso de venta o retiro subsiguiente de propiedades revaluadas, el superávit de revaluación atribuible a la reserva de revaluación de propiedades restante es transferido directamente a las ganancias acumuladas.

Los terrenos en propiedad no son depreciados.

Los bienes de propiedad, planta y equipo se expresan al costo menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro reconocidas.

La depreciación es cargada a fin de eliminar el costo o la valoración de los activos (distintos a los terrenos y propiedades en construcción) menos su valor residual sobre sus vidas útiles utilizando el método de línea recta. La vida útil estimada, valor residual y método de depreciación son revisados al final de cada período sobre el que se informa, siendo el efecto de cualquier cambio en el estimado registrado sobre una base prospectiva.

Los activos mantenidos bajo arrendamiento financiero son depreciados por el plazo de su vida útil estimada igual a los activos poseídos. Sin embargo, cuando no existe una seguridad razonable de que se obtendrá la propiedad al final del período de arrendamiento, los activos son depreciados sobre el término más corto entre su plazo de arrendamiento y su vida útil.

Se dará de baja una partida de propiedades, planta y equipos al momento de su disposición o cuando ya no se espera que surjan beneficios económicos futuros del uso continuado del activo. La ganancia o pérdida que surja del retiro o desincorporación de un activo de propiedades, planta y equipo es calculada como la diferencia entre las ganancias por ventas y el importe en libros del activo, y reconocida en ganancias o pérdidas.

Las vidas útiles asignadas a los bienes de propiedad, planta y equipo son las siguientes:

	Años
Edificios	40 - 50
Vehículos y Muebles y útiles	5 - 10
Infraestructura	3 - 10 - 25 - 40
Equipos informáticos	3 - 5 - 10 - 25
Otros	5 - 10 - 25

3.8 Costos por intereses

Los costos por préstamos atribuidos directamente a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, los cuales constituyen activos que requieren de un período de tiempo substancial para su uso o venta, son sumados al costo de estos activos hasta el momento en que estén listos para su uso o venta.



ZONAMERICA LTD.

El ingreso percibido por la inversión temporal en préstamos específicos pendientes para ser consumidos en activos cualificados es deducido de los costos por préstamos aptos para su capitalización.

Todos los otros costos por préstamos son reconocidos en ganancias o pérdidas durante el periodo en que se incurren.

3.9 Impuesto a la renta

Las empresas sujetas a la liquidación del Impuesto a la renta son: Zonamerica S.A., Altenix S.A., Rinemoll S.A., Lunyfran S.A., Agronix S.A., Greenpel S.A., Verypel S.A. y Zonamerica S.A.S.

El cargo a resultados por impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto a pagar y del impuesto diferido.

Impuesto a pagar

El impuesto a pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la ganancia neta como se reporta en el estado de resultado integral, ya que excluye rubros de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y rubros que nunca son gravables o deducibles. El pasivo de la Sociedad por impuesto a pagar es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha de cierre del ejercicio económico.

Impuesto diferido

El impuesto diferido es aquel que se espera sea pagadero o recuperable por las diferencias entre el valor en libros de los activos y los pasivos en los estados financieros y por los valores de los mismos siguiendo los criterios fiscales utilizados en el cálculo de la renta gravable. El impuesto diferido es contabilizado utilizando el método del pasivo en el balance. Los pasivos por impuesto diferido son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales imponibles y los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida de que sea probable que haya rentas gravadas disponibles en contra de las cuales, las diferencias temporales deducibles puedan ser utilizadas.

El valor en libros de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cada cierre de ejercicio económico y reducido en la medida de que no sea probable que suficiente renta gravada esté disponible en el futuro para permitir que todos, o parte de, los activos sean recuperables.

El impuesto diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera se aplique en el ejercicio en que se espera liquidar el pasivo o realizar el activo y es cargado o acreditado en el estado de resultados, excepto cuando está relacionado a partidas cargadas o acreditadas directamente al patrimonio, en cuyo caso el impuesto diferido también es tratado en el patrimonio en la medida en que existan los saldos a los que dichas partidas se asocian.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.



ZONAMERICA LTD.

Tanto el impuesto a pagar como el diferido son reconocidos como gasto o ingresos en el estado de resultados, excepto cuando se relacionan con ítems que han sido acreditados o debitados directamente en patrimonio. En dicho caso el impuesto devengado se reconocería directamente en patrimonio.

3.10 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando la Sociedad tiene una obligación presente (ya sea legal o implícita) como resultado de un suceso pasado, es probable que la Sociedad tenga que desprenderse de recursos que comporten beneficios económicos para cancelar la obligación, y puede hacerse una estimación fiable del importe de la obligación.

El importe reconocido como provisión debe ser la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del periodo sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos y las incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando el flujo de efectivo estimado para cancelar la obligación presente, su importe en libros representa el valor actual de dicho flujo de efectivo (cuando el efecto del valor del dinero en el tiempo es material).

Cuando se espera la recuperación de algunos o todos los beneficios económicos requeridos para cancelar una provisión, se reconoce una cuenta por cobrar como un activo si es virtualmente seguro que se recibirá el desembolso y el monto de la cuenta por cobrar puede ser medido con fiabilidad.

3.11 Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se valúan al valor razonable neto de la contrapartida recibida o por recibir y representa el monto a percibir por bienes y servicios proporcionados en el curso normal del negocio, neto de descuentos e impuestos relacionados con ventas.

Venta de bienes

Los ingresos por la venta de bienes son reconocidos cuando se cumplen todas las siguientes condiciones:

- la Sociedad ha transferido al comprador todos los riesgos y beneficios, de tipo significativo, derivados de la propiedad de los bienes.
- el monto del ingreso puede ser medido confiablemente
- es probable que fluyan beneficios económicos a la entidad, asociados a la transacción; y
- los costos incurridos o que se espera incurrir respecto a la transacción pueden ser medidos confiablemente.

Prestación de servicios

Los ingresos derivados de un contrato de prestación de servicios son reconocidos en función del cumplimiento de cada etapa.



ZONAMERICA LTD.

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son devengados a través del tiempo, por referencia al saldo pendiente principal y a la tasa efectiva de interés aplicable, la cual es la tasa que descuenta exactamente los ingresos futuros a recibir a lo largo de la vida útil del activo financiero hasta el valor neto en libros de dicho activo.

Ingresos por contratos de usuario

Los ingresos por contratos de usuario que obtienen las empresas ubicadas en Zona Franca, son tratados en forma similar a un leasing operativo, por lo cual son reconocidos bajo una base lineal durante el período establecido en el respectivo contrato celebrado con cada usuario.

3.12 Costo de ventas, gastos de administración y ventas y resultados financieros

El costo de ventas representa los importes que la Sociedad ha pagado o comprometido pagar para adquirir productos y servicios. Los gastos de administración y ventas y los resultados financieros susceptibles de ser imputados a períodos han sido computados siguiendo dicho criterio.

3.13 Contratos de construcción

Cuando el resultado de un contrato de construcción puede ser estimado con suficiente fiabilidad, los ingresos de actividades ordinarias y los costos asociados con el mismo deben ser reconocidos con referencia al estado de terminación de la actividad producida por el contrato al final del período sobre el que se informa, medidos con base en la proporción que representan los costos del contrato incurridos en el trabajo realizado a dicha fecha con respecto al total estimado de los costos del contrato, excepto en el caso de que dicha proporción no sea representativa del estado de terminación. Las variaciones en los trabajos del contrato, los reclamos y los pagos de incentivos se incluyen en la medida en que se pueda medir confiablemente el importe y su recepción se considere probable.

Cuando el desenlace de un contrato de construcción no pueda ser estimado con suficiente fiabilidad, los ingresos de actividades ordinarias deben ser reconocidos sólo en la medida en que sea probable recuperar los costos incurridos por causa del contrato. Los costos del contrato deben reconocerse como gastos del período en que se incurren.

Cuando exista la posibilidad de que los costos totales del contrato superen el total de los ingresos, la pérdida estimada se reconoce como un gasto inmediatamente.

3.14 Arrendamientos operativos

Los arrendamientos se clasifican como financieros cuando los términos del arrendamiento transfieren sustancialmente a los arrendatarios todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad. Todos los demás arrendamientos se clasifican como operativos.



ZONAMERICA LTD.

3.14.1 La Sociedad como arrendador

Los montos adeudados por los arrendatarios bajo arrendamientos financieros deben ser registrados como montos por cobrar al momento de la inversión neta de la Sociedad en los arrendamientos. Los ingresos por arrendamientos financieros son distribuidos en los periodos contables a fin de reflejar una tasa regular de rendimiento constante en la inversión neta pendiente de la Sociedad con respecto a los arrendamientos.

El ingreso por concepto de alquileres bajo arrendamientos operativos se reconoce empleando el método de línea recta durante el plazo correspondiente al arrendamiento. Los costos directos iniciales incurridos al negociar y acordar un arrendamiento operativo son añadidos al importe en libros del activo arrendado, y reconocidos de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

3.14.2 La Sociedad como arrendatario

Los activos mantenidos bajo arrendamientos financieros se reconocen como activos de la Sociedad a su valor razonable, al inicio del arrendamiento, o si éste es menor, al valor actual de los pagos mínimos del arrendamiento. El pasivo correspondiente al arrendador se incluye en el estado consolidado de situación financiera como una obligación bajo arrendamiento financiero.

Los pagos por arrendamiento son distribuidos entre los gastos financieros y la reducción de las obligaciones bajo arrendamiento a fin de alcanzar una tasa de interés constante sobre el saldo restante del pasivo. Los gastos financieros son cargados directamente a ganancias o pérdidas, a menos que pudieran ser directamente atribuibles a activos calificables, en cuyo caso son capitalizados conforme a la política general de la Sociedad para los costos por préstamos (ver Nota 3.8). Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

Los pagos de arrendamientos operativos se reconocen como un gasto empleando el método de línea recta, durante el plazo correspondiente al arrendamiento, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario. Las cuotas contingentes por arrendamiento se reconocen como gastos en los periodos en los que sean incurridos.

En caso de que se reciban incentivos por arrendamientos operativos, dichos incentivos se reconocerán como pasivos. El beneficio agregado de los incentivos se reconoce como una reducción del gasto por concepto de alquiler de forma lineal, salvo que resulte más representativa otra base sistemática de reparto por reflejar más adecuadamente el patrón temporal de los beneficios del arrendamiento para el usuario.

3.15 Inversiones en otras empresas

Tal como se menciona en la Nota 1 las inversiones en negocios conjuntos se contabilizan a su valor patrimonial proporcional. El resto de las inversiones en otras empresas se contabilizan al costo.

3.16 Definición de fondos adoptada para elaborar el estado de flujo de efectivo

A los efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado la definición de fondos igual a las efectivo y equivalentes de efectivo.



ZONAMERICA LTD.

3.17 Uso de estimaciones contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las relacionadas con la previsión para deudores incobrables, la previsión para obsolescencia de los inventarios, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos no corrientes y las provisiones. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros consolidados.



ZONAMERICA LTD.

Nota 4 - Propiedad, planta y equipo

	Terrenos	Edificios	Infraestructura	Equipos informáticos	Vehículos, muebles y útiles	Otros	Obras en curso	Total
Valores brutos								
Saldos al 30.09.2014	20,905,701	109,546,308	30,792,033	11,079,342	3,528,130	5,600,503	8,404,383	189,856,400
Incorporaciones	-	149,613	9,004	331,354	247,015	261,386	4,267,633	5,266,005
Transferencias	-	1,945,111	3,493,501	290,889	(96,580)	464,646	(6,097,567)	-
Bajas	-	-	-	-	-	-	(35,531)	(35,531)
Ajustes	(9,709)	(1,563)	-	(1,667)	(56,162)	-	-	(69,101)
Saldos al 30.09.2015	20,895,992	111,639,469	34,294,538	11,699,918	3,622,403	6,326,535	6,538,918	195,017,773
Incorporaciones	223,060	1,022,975	224,874	1,008,418	580,422	286,500	5,421,858	8,768,107
Transferencias	-	1,821,336	2,472,459	-	148,342	668,788	(5,110,925)	-
Bajas	(59,688)	(5,867,009)	-	-	(10,980)	-	-	(5,937,677)
Ajustes	(19,054)	210	-	266	10,499	-	-	(8,079)
Saldos al 30.09.2016	21,040,310	108,616,981	36,991,871	12,708,602	4,350,686	7,281,823	6,849,851	197,840,124
Amortización acumulada								
Saldos al 30.09.2014	-	16,525,026	10,427,921	8,340,655	2,306,763	1,744,774	-	39,345,138
Amortización	-	2,418,099	1,356,974	464,746	297,937	717,883	-	5,255,639
Ajustes/reclasificaciones	-	152,487	(130,311)	136,208	(123,851)	(42,133)	-	(7,600)
Saldos al 30.09.2015	-	19,095,612	11,654,584	8,941,609	2,480,849	2,420,524	-	44,593,178
Amortización	-	2,536,061	1,494,501	605,374	269,925	720,824	-	5,626,685
Bajas	-	(368,452)	-	232	(1,053)	-	-	(369,273)
Saldos al 30.09.2016	-	21,263,221	13,149,085	9,547,215	2,749,721	3,141,348	-	49,850,590
Valores netos								
Al 30.09.2015	20,895,992	92,543,857	22,639,954	2,758,309	1,141,554	3,906,011	6,538,918	150,424,595
Al 30.09.2016	24,040,310	87,353,760	23,842,786	3,161,387	1,600,965	4,140,475	6,849,851	147,989,534

Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas



ZONAMERICA LTD.

Amortizaciones

Las amortizaciones correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 totalizan US\$ 5.626.285 (US\$ 5.255.639 al 30 de setiembre de 2015), de los cuales US\$ 4.970.038 fueron imputados al Costo de los bienes vendidos y servicios prestados y US\$ 656.648 a Gastos de administración y ventas, (al 30 de setiembre de 2015 US\$ 4.735.019 y US\$ 520.620 respectivamente).

Cesión de crédito y venta de edificio

Zonamerica S.A. vendió el 19 de noviembre de 2015 a una empresa Administradora de Fondos de Inversión en su calidad de fiduciaria de un Fideicomiso Financiero, una cuota parte indivisa del predio identificado con el padrón N° 418.839, la cual posee una superficie de 9.073 m2, equivalentes al 7,888 % de la superficie total del padrón y firmó con dicha Administradora un contrato de constitución de Derecho de Superficie, por el cual la Sociedad confirió derecho de superficie a favor de dicho Fideicomiso sobre la parte indivisa vendida y sobre el edificio 1.800 (construido por Inversiones Zonamerica S.A.) que se erige en dicha fracción y sobre las mejoras y obras futuras en dicha fracción y edificio.

Concomitantemente, en la misma fecha, Inversiones Zonamerica S.A., en su calidad de usuaria directa de Zonamerica S.A., celebró con la misma empresa Administradora, un contrato por el cual la Sociedad cedió a favor del Fideicomiso Financiero mencionado anteriormente todos los créditos, presentes y futuros, por precio del contrato de usuario, que la misma tenga o pueda tener contra Ares Trading Uruguay S.A. (usuaria indirecta de Inversiones Zonamerica S.A. en el Edificio 1800) y/o contra futuros usuarios de dicho edificio. Inversiones Zonamerica S.A. renunció a todo derecho sobre las obras y mejoras efectuadas e incorporadas al Edificio 1800, renuncia que se efectivizará al momento de la extinción del contrato de usuario indirecto suscrito entre ella y Ares Trading Uruguay S.A. Asimismo, y a los efectos de cumplir con los aspectos legales vigentes, se notificó de la cesión de créditos presentes y futuros al deudor actual, el usuario indirecto Ares Trading Uruguay S.A.

El importe total recibido por las Sociedades en relación con las operaciones indicadas anteriormente fue de US\$ 4.200.000, y el resultado neto total (pérdida) de aproximadamente US\$ 1.300.000 (Nota 17).

La operación realizada permite seguir prestando los habituales servicios que se brinden a los usuarios que ocupen el edificio. Asimismo, se firmó un convenio entre la Administradora de Fondos de Inversión y Zonamerica S.A., por el cual ésta gestiona el Edificio 1800, recibiendo por dicho servicio los honorarios acordados en el contrato.



ZONAMERICA LTD.

Obras en curso

- Construcciones edilicias y de infraestructura en la Zona franca

La Sociedad se encuentra realizando diversas obras. Al 30 de setiembre de 2016 el monto total incurrido en las mismas es de aproximadamente US\$ 6.600.000, importe que se incluye en Obras en curso (aproximadamente US\$ 5.500.000 al 30 de setiembre de 2015).

- Construcciones edilicias y de infraestructura fuera de la Zona Franca

Al 30 de setiembre de 2016 el importe total incurrido en relación con estas obras es de aproximadamente US\$ 200.000 (aproximadamente US\$ 1.000.000 al 30 de setiembre de 2015), el cual se incluye en Obras en curso.

Altas de obras

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 se han incorporado obras adicionales e instalaciones en el Edificio Celebra por un importe aproximado de US\$ 1.245.000. Asimismo, se han dado de alta otras obras relacionadas con diversas mejoras en infraestructura por aproximadamente US\$ 3.000.000 dentro de la Zona Franca y por aproximadamente US\$ 400.000 fuera de la misma.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 se han realizado obras adicionales e incorporado instalaciones en el Edificio Celebra por un importe aproximado de US\$ 2.000.000. Asimismo, se han dado de alta otras obras relacionadas con diversas mejoras en infraestructura por aproximadamente US\$ 3.500.000.

Nota 5 - Otras cuentas por cobrar

	2016	2015
No corriente		
Anticipo a proveedores	312.528	326.544
Partes vinculadas (Nota 20)	526.348	-
Otros créditos	62.208	24.362
	<u>901.084</u>	<u>350.906</u>
Corriente		
Anticipo a proveedores	210.007	228.209
Impuesto al valor agregado (IVA)	936.145	806.379
Seguros a vencer	447.375	536.886
Anticipo de impuestos	654.628	349.024
Otros	386.537	330.141
	<u>2.634.692</u>	<u>2.250.639</u>

Anticipo a proveedores corresponde, básicamente, al importe de los adelantos otorgados a proveedores en relación con la construcción de las obras que se indican en la Nota 4.



ZONAMERICA LTD.

Nota 6 - Otros activos financieros

	2016	2015
No corriente		
Valores públicos	82.800	124.200
Inversiones en otras empresas	3.406.611	3.716.455
Varios	-	26.348
	<u>3.489.411</u>	<u>3.867.003</u>
Corriente		
Cuentas "escrow"	257.522	422.189
	<u>257.522</u>	<u>422.189</u>

Valores públicos corresponde a Bonos del Tesoro emitidos por el gobierno de la República Oriental del Uruguay, depositados en el Banco de la República Oriental del Uruguay.

Inversiones en otras empresas, corresponde básicamente al valor del 65% de Zonamerica S.A.S. (véase Nota 3.15) y a la inversión que se posee en Alegre Worldwide (US\$ 101.195 la cual se mantiene al costo).

Nota 7 - Inventarios

Corresponde a materiales y repuestos varios utilizados para el mantenimiento del parque tecnológico.

La Sociedad mantiene como política la formación de una provisión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos bienes de cambio difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos. Dado que durante este ejercicio no se han detectado bienes potencialmente obsoletos, no se ha constituido ninguna provisión.

Nota 8 - Deudores comerciales

	2016	2015
Corriente		
Cuenta corriente	3.000.590	3.021.084
Conformes a cobrar	-	54.332
Otros créditos	265.505	-
Derecho de registro a devengar	(184.956)	(158.747)
Provisión para incobrables	(250.531)	(347.305)
	<u>2.830.708</u>	<u>2.569.364</u>

El plazo promedio de cobro de los deudores comerciales es de aproximadamente 20 días. No se carga interés a los créditos por ventas.

La Sociedad mantiene como política la formación de una provisión equivalente al cien por ciento del saldo de aquellos deudores difícilmente recuperables, determinada sobre la base de un análisis individual de la recuperabilidad de los mismos.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

21

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto



ZONAMERICA LTD.

Evolución de la previsión para incobrables	2016	2015
Saldos al inicio del ejercicio	(347.305)	(182.175)
Castigo de deudores	(5.024)	-
Recupero de deudores	101.798	-
Constitución del ejercicio	-	(165.130)
Saldos al cierre del ejercicio	(250.531)	(347.305)

Al determinar la recuperabilidad de los deudores comerciales, la Sociedad considera cualquier cambio en la calidad crediticia de los deudores desde el momento en que se otorgó el crédito hasta la fecha de cierre. La concentración del riesgo crediticio es limitada, dado que existe una base muy atomizada de la cartera.

La Dirección de la Sociedad estima que el valor registrado de sus créditos por cobrar no difiere sustancialmente de su valor justo.

Nota 9 - Efectivo y equivalente de efectivo

	2016	2015
Bancos	2.318.266	4.514.022
Caja y fondos fijos	33.175	40.621
	2.351.441	4.554.643

Nota 10 - Patrimonio

- Capital y primas de emisión**

El Capital integrado al 30 de setiembre de 2016, es de US\$ 1.745.000 representado por igual cantidad de acciones de valor nominal US\$ 1 cada una y Primas de emisión por US\$ 17.735.000.

- Ajustes al patrimonio**

Los movimientos correspondientes a los ejercicios finalizados el 30 de setiembre de 2015 y 2016 corresponden, básicamente, a resultados por conversión de los estados financieros de subsidiarias cuya moneda funcional es distinta a la moneda funcional de la Sociedad.

- Participación de la no controladora**

Tal como se indica en la Nota 1, la Sociedad posee el 65% del capital accionario de Zonamerica Usuario Operador de Zona Franca S.A.S. El 35% restante corresponde a la participación del otro accionista.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

22

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.



ZONAMERICA LTD.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014 los accionistas de Zonamerica usuaria operador de zona franca S.A.S. firmaron un acuerdo que establece el "control conjunto" de la entidad. En virtud de lo antes mencionado y de acuerdo con lo que se establece la Nota 3.15, Zonamerica LTD. contabiliza dicha inversión por el método de la participación proporcional de acuerdo con la NIIF 11.

• Ganancias retenidas

Al 30 de setiembre de 2016 existen US\$ 3.296.635 (US\$ 3.227.683 al 30 de setiembre de 2015) correspondientes a reservas exigidas por la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales de Uruguay constituidas por Zonamerica S.A., Endecar S.A., Inversiones Zonamerica S.A. y Montevideo Teleport International (MTI) S.A.

Nota 11 - Deudas financieras

La composición del saldo y el perfil de vencimientos de las deudas financieras es el siguiente:

	2016	2015
No corriente		
BBVA- Banco Itaú Uruguay	16.048.801	-
Préstamos con particulares	8.985.219	9.586.663
Banco de la República Oriental del Uruguay	8.283.401	7.707.698
Banco Itaú Uruguay	1.899.999	8.768.472
Partes relacionadas (Nota 20)	1.078.872	1.056.633
Préstamos proveedores del exterior	370.061	596.529
BBVA	200.000	9.369.472
	36.866.353	37.085.467
Corriente		
Banco de la República Oriental del Uruguay	994.009	3.201.077
BBVA	400.000	2.545.338
Banco Itaú Uruguay	100.000	861.950
BBVA- Banco Itaú Uruguay	1.489.145	1.389.172
Préstamos con particulares	4.726.411	4.025.250
Intereses a pagar	684.951	709.073
Intereses perdidos a vencer	(287.409)	(283.679)
Partes relacionadas (Nota 20)	55.000	-
Préstamos proveedores del exterior	227.264	227.006
Fideicomiso Zonamerica Colombia (Nota 20)	1.410.500	2.619.500
	9.799.871	15.294.687

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

23

El Informe fechado el 24 de enero de 2017



ZONAMERICA LTD.

Los términos de las deudas financieras más significativas se detallan a continuación:

Banco de la República Oriental del Uruguay

En el mes de julio de 2008 el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) concedió un crédito por hasta US\$ 20.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. con el objetivo de financiar parcialmente el Proyecto de inversión presentado en conjunto por las empresas. La línea fue ampliada en US\$ 3.100.000 en el mes de diciembre de 2009.

El 19 de enero de 2016 se reestructuró el saldo adeudado por ambas sociedades a dicha fecha (aproximadamente US\$ 9.940.000). El saldo adeudado por Zonamerica S.A. a dicha fecha, aproximadamente US\$ 3.540.000, se cancela en 120 cuotas mensuales de US\$ 29.500, habiendo vencido la primera de ellas el 19 de febrero de 2016. La tasa de interés acordada es del 6,5% anual.

Al 30 de setiembre de 2016, el importe adeudado al banco por parte de Zonamerica S.A. alcanza a aproximadamente US\$ 3.300.000 (US\$ 3.800.000 al 30 de setiembre de 2015). Aproximadamente US\$ 354.000 del capital adeudado se presenta como deuda corriente y el saldo restante como deuda no corriente.

El saldo adeudado por Inversiones Zonamerica S.A. al 19 de enero de 2016, aproximadamente US\$ 6.400.000, se cancela en 120 cuotas mensuales de US\$ 53.334, habiendo vencido la primera de ellas el 19 de febrero de 2016.

Al 30 de setiembre de 2016, el importe adeudado al banco por parte de Inversiones Zonamerica S.A. alcanza a aproximadamente US\$ 5.970.000 (aproximadamente US\$ 7.074.000 al 30 de setiembre de 2015). Aproximadamente US\$ 640.000 del capital adeudado se presenta como deuda corriente y el saldo restante como deuda no corriente.

Zonamerica S.A. constituyó hipoteca en relación con el préstamo obtenido del BROU sobre los padrones 418.619 y 418.621 (con mejoras).

Zonamerica LTD., Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Register of Companies S.A. y Endecar S.A. se constituyeron en fiadores solidarios de las obligaciones contraídas en relación a los mencionados préstamos.

BBVA

En el mes de setiembre de 2010 el BBVA concedió una línea de crédito por hasta US\$ 10.000.000 a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) conjuntamente, a una tasa de intereses del 6% anual. Con fecha 30 de marzo de 2012 se amplió la línea de crédito en US\$ 2.000.000.

En relación con esta línea de crédito Zonamerica S.A. recibió un total de US\$ 3.000.000. El crédito total recibido se cancela de la siguiente forma:

- US\$ 2.000.000 en 60 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 33.333 más los correspondientes intereses. La primera cuota se pagó en el mes de setiembre de 2011. Dicho préstamo se canceló totalmente al 30 de setiembre de 2016 (US\$ 366.667 al 30 de setiembre de 2015).

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

24

El Informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto
Deloitte & Touche ZF Ltda.



ZONAMERICA LTD.

- US\$ 1.000.000 en 48 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 20.833 más los correspondientes intereses. La primera cuota venció el 10 de setiembre de 2012. Dicho préstamo se canceló totalmente al 30 de setiembre de 2016 (US\$ 229.167 al 30 de setiembre de 2015).

En relación con la línea de crédito indicada anteriormente, Inversiones Zonamerica S.A recibió un total de US\$ 9.000.000. El importe recibido se cancela de la siguiente forma:

- US\$ 3.000.000, en 60 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 50.000 más los correspondientes intereses. La primera de las cuotas venció el 10 de setiembre de 2011. Dicho préstamo se canceló totalmente al 30 de setiembre de 2016 (al 30 de setiembre de 2015 el importe adeudado era US\$ 550.000).
- US\$ 4.000.000 en 48 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 83.333 más los correspondientes intereses, la primera de las cuales venció el 10 de setiembre de 2012. Dicho préstamo se canceló totalmente al 30 de setiembre de 2016 (al 30 de setiembre de 2015 el importe adeudado era de aproximadamente US\$ 933.000).
- US\$ 2.000.000 en 60 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 33.333 más los correspondientes intereses, la primera de las cuales venció el 26 de abril de 2013. Al 30 de setiembre de 2016, US\$ 400.000 del saldo adeudado de capital se presenta como deuda corriente (US\$ 400.000 al 30 de setiembre de 2015) y el restante como no corriente.

Zonamerica LTD. se constituyó en fiador solidario de las obligaciones contraídas por Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. en relación con los mencionados préstamos. Asimismo, existe una fianza recíproca entre estas dos empresas.

Banco Itaú Uruguay

En junio de 2010 Inversiones Zonamerica S.A. y Banco Itaú Uruguay suscribieron un contrato de apertura de línea de crédito por hasta US\$ 5.000.000. En junio de 2011 se recibió el crédito por dicho importe. El capital adeudado se canceló en 60 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 98.500 (incluyó intereses a una tasa del 7% anual). Al 30 de setiembre de 2016 dicho préstamo ha sido totalmente cancelado (al 30 de setiembre de 2015 el importe adeudado era de aproximadamente US\$ 861.000).

Con fecha 6 de junio de 2016 Banco Itaú Uruguay otorgó una línea de crédito por un capital total de hasta US\$ 5.000.000 a una tasa de interés del 7,23 % efectiva anual. Al 30 de setiembre de 2016 Zonamerica S.A. ha tomado US\$ 2.000.000 de dicho crédito. Este importe se cancelará en 60 cuotas mensuales de US\$ 33.333 más los correspondientes intereses, venciendo la primera de ellas 6 de julio de 2017. US\$ 100.000 se muestran dentro como deuda corriente y el saldo como deuda no corriente.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

25

El informe fechado el 24 de enero de 2017



ZONAMERICA LTD.

En relación con el Préstamo y línea de crédito otorgados por Banco Itaú Uruguay indicados anteriormente, las siguientes empresas se constituyen en fiadores solidarios: Zonamerica LTD., Inversiones Zonamerica, Montevideo Teleport Internacional (MTI) S.A., Hamling S.A., Endecar S.A. y Register of Companies S.A.

BBVA – Banco Itaú Uruguay

Con fecha 1 de abril de 2013 los bancos BBVA y Banco Itaú Uruguay S.A. en conjunto otorgaron una línea de crédito por hasta el equivalente a US\$ 20.000.000 a Zonamerica S.A. y Vipunen S.A. (ahora Inversiones Zonamerica S.A.), por un plazo de 7 años contados a partir de la fecha de firma del contrato, con una tasa de interés del 7% efectiva anual.

El contrato establecía un período de gracia de 24 meses contados a partir de la fecha de la firma del contrato, y la cancelación del préstamo en 60 cuotas iguales y consecutivas (más intereses) pagaderas a partir del mes 25 contado desde la fecha de firma del contrato.

El 29 de julio de 2015 se celebró un nuevo acuerdo con dichas instituciones financieras a los efectos, básicamente, de mejorar el perfil del vencimiento para la cancelación del préstamo recibido. En el mismo se establece que el monto adeudado a dicha fecha, aproximadamente US\$ 19.500.000, sea cancelado por Inversiones Zonamerica S.A. en 120 cuotas mensuales y consecutivas de US\$ 220.052, importe que incluye los respectivos intereses, considerando una tasa de interés del 7,3% anual. La primera cuota se canceló el 1º de agosto de 2015.

Al 30 de setiembre de 2016 aproximadamente US\$ 1.490.000 del importe adeudado de capital se presenta como deuda corriente y el saldo restante como deuda no corriente.

En garantía de los créditos otorgados en forma conjunta por los Bancos BBVA y Banco Itaú Uruguay: Zonamerica S.A. constituyó hipoteca en relación con el inmueble padrón 426.765, Altenix S.A constituyó hipoteca sobre sobre varios inmuebles de su propiedad, Zonamerica LTD. constituyó fianza solidaria e indivisible y Zanamerica S.A. e Inversiones Zonamerica cedieron créditos que tienen las respectivas empresas contra usuarios directos e indirectos de la zona franca.

Partes relacionadas

Corresponde a saldos de préstamos otorgados por partes relacionadas a la Sociedad. Todos ellos devengan un interés anual entre el 6,5% y 8%, pagadero semestralmente (30 de junio y 31 de diciembre de cada año). A continuación, se detalla el importe y vencimiento de las deudas:

	2016	2015
No corriente		
Enero 2017	-	55.000
Diciembre 2017	1.023.872	946.633
Enero 2019	55.000	55.000
	1.078.872	1.056.633
Corriente		
Enero 2017	55.000	-
	55.000	-

Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

26

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto



ZONAMERICA LTD.

Préstamos con particulares

Comprende saldos correspondientes a varios préstamos otorgados por particulares a tasas de interés anual que varían entre 6,5% y 8 %. El calendario de vencimientos es el siguiente:

	2016	2015
No corriente		
Diciembre 2016	-	1.159.607
Junio 2017	-	1.202.179
Julio 2017	-	1.974.625
Diciembre 2017	1.984.607	1.999.607
Junio 2018	400.000	-
Julio 2018	3.562.875	2.175.250
Diciembre 2018	350.000	-
Junio 2019	100.000	-
Julio 2019	699.875	1.075.395
Julio 2020	1.887.862	-
	8.985.219	9.586.663
Corriente		
Diciembre 2015	-	350.000
Junio 2016	-	1.400.000
Julio 2016	-	2.275.250
Diciembre 2016	1.174.607	-
Junio 2017	1.202.179	-
Julio 2017	2.349.625	-
	4.726.411	4.025.250

Préstamos con proveedores del exterior

Con fecha 7 de octubre de 2013 Montevideo Teleport International (MIT) S.A. obtuvo un préstamo de parte de Cisco Systems Capital Corporation para financiar la compra de equipamiento de telecomunicaciones por US\$ 901.624 el cual devenga un interés a una tasa del 5% anual.

El mismo se está cancelando en 20 cuotas trimestrales de US\$ 51.244 (incluye intereses), habiendo vencido la primera en febrero de 2014.

Con fecha 14 de julio de 2014 la misma sociedad obtuvo un nuevo préstamo de parte de Cisco Systems Capital Corporation para financiar la compra de equipamiento de telecomunicaciones por US\$ 259.416, el cual devenga un interés a una tasa del 4,8% anual. El mismo se está cancelando en 20 cuotas trimestrales de US\$ 14.701 (incluye intereses), habiendo vencido la primera en octubre de 2014.

Fideicomiso Zonamerica Colombia

Con fechas 30 de junio y 9 de julio de 2014 se recibieron dos préstamos de parte del Fideicomiso Zonamerica Colombia por US\$ 4.000.000 y US\$ 190.000 respectivamente, los cuales fueron cancelados a su vencimiento, el 1º de julio de 2015.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

27

El informe fechado el 24 de enero de 2017



ZONAMERICA LTD.

En esta última fecha la Sociedad firmó un nuevo vale por US\$ 2.600.000 con fecha de vencimiento 1º de julio de 2016. El mencionado préstamo devengó intereses a una tasa del 3% anual sobre saldos y fue cancelado al vencimiento.

Asimismo, se recibió en esa fecha un nuevo préstamo por US\$ 1.400.000 a la misma tasa de interés y con vencimiento en el mes de octubre de 2016, el cual se presenta como deuda corriente.

Nota 12 - Acreedores comerciales

El saldo Provisiones comerciales se origina por la operativa normal de la empresa y no representa saldos por litigios.

	2016	2015
No corriente		
Depósitos recibidos en garantía	7.188.231	6.629.168
Anticipo de alquileres	3.951.835	4.472.455
Intereses a vencer	(2.257)	(2.257)
	11.137.809	11.099.366
Corriente		
Proveedores	3.862.085	2.323.518
Provisiones comerciales	772.135	1.056.122
Adelantos de usuarios	363.792	281.231
Anticipos de alquileres	172.752	232.521
Otros	19.640	38.314
	5.190.404	3.931.706

Depósitos en garantía corresponde a los importes recibidos de los clientes en garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas en relación con los arrendamientos (precios de contratos de Usuario). El vencimiento de los mismos se produce con el vencimiento de los respectivos contratos, los cuales tienen una duración promedio de aproximadamente 5 años. La Sociedad reintegra dichos depósitos al valor actualizado según la cláusula de reajuste que corresponda por contrato al finalizar la relación contractual.

Anticipo de alquileres incluye al 30 de setiembre de 2016 aproximadamente US\$ 3.700.000 (aproximadamente US\$ 3.850.000 al 30 de setiembre de 2015) en relación con el importe percibido por el uso del predio 2400 ubicado en la Zona Franca por un período aproximado de 27 años a partir de dicha fecha.

Nota 13 - Otras deudas

	2016	2015
Dirección Nacional de Zonas Francas	120.065	146.191
Provisiones salariales	927.118	622.678
Banco de Previsión Social	193.181	128.287
Provisiones por bonos	604.205	508.133
Otros	247.476	295.313
	2.092.045	1.700.602

Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

28

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto



ZONAMERICA LTD.

Nota 14 - Ingresos operativos

	2016	2015
Alquileres ganados (*)	16.840.153	18.379.821
Obras adicionales	1.178.766	1.172.476
Ingresos por servicios	5.547.863	5.137.803
Telecomunicaciones y tecnología	10.612.777	10.545.116
Limpieza	1.160.013	1.138.073
Control de inventarios	1.772.677	2.214.648
Suministros (energía eléctrica y agua potable)	3.098.279	3.374.384
Gastos comunes	6.160.088	6.235.905
	46.370.616	48.198.226

(*) Incluye, básicamente, el importe devengado durante el ejercicio en relación con el precio de los contratos de usuarios de zona franca.

Ingresos por servicios comprende servicios prestados tales como: seguros, alquileres, registros de usuarios indirectos, etc.

Nota 15 - Costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados

	2016	2015
Servicios contratados	5.777.909	5.229.076
Telefonía	1.715.580	1.949.103
Retribuciones personales, honorarios y cargas sociales	5.751.209	5.075.516
Amortizaciones	4.970.038	4.735.019
Energía eléctrica	2.662.981	2.734.476
Obras adicionales	739.397	1.069.477
Canales digitales	304.598	317.661
Materiales consumidos	1.089.480	1.046.198
Canon	782.133	799.879
Mantenimiento	606.885	504.300
Seguros	808.676	736.480
Jardinería	680.357	631.925
Otros	1.554.290	1.724.081
	27.443.533	26.553.191

Servicios contratados incluye servicios recibidos en relación con mantenimientos varios, limpieza, vigilancia, etc.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

29

El Informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto



ZONAMERICA LTD.

Nota 16 - Gastos de administración y ventas

	2016	2015
Retribuciones personales, honorarios y cargas sociales	5.451.844	5.358.765
Impuesto al patrimonio	1.292.132	1.664.963
Publicidad	687.160	935.197
Servicios contratados	333.989	245.772
Amortizaciones	656.648	520.620
Mantenimiento	213.053	255.364
Gastos de representación	276.643	250.078
Incobrables	(90.444)	174.525
Capacitación del personal	137.602	100.952
Gastos recursos humanos	439.059	456.670
Otros	1.194.369	1.175.458
	10.592.655	11.138.364

Nota 17 - Otros ingresos y egresos

	2016	2015
Donaciones	(263.482)	(511.288)
Descuentos concedidos	(32.760)	(34.026)
Resultado por venta de bienes (Nota 4)	(1.346.931)	-
Otros ingresos	57.774	63.429
Otros egresos	(193.958)	(480.758)
	(1.779.357)	(962.643)

Donaciones incluye en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 una donación a la Facultad de Veterinaria de la Universidad de la República en Uruguay por aproximadamente y US\$ 150.000 y aproximadamente US\$ 133.000 donados a la Fundación Zonamerica.

Otros egresos corresponde básicamente a impuestos no recuperables por parte de Zonamerica S.A y Altenix S.A.

Nota 18 - Resultados financieros

	2016	2015
Intereses perdidos	(3.138.450)	(3.391.865)
Resultado por conversión	(50.045)	(2.472)
Resultado por inversiones	(445.951)	(455.646)
Otros resultados financieros	(199.660)	(76.506)
	(3.834.106)	(3.926.489)

Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

El informe fechado el 24 de enero de 2017

30



ZONAMERICA LTD.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 no se han capitalizado intereses en relación con la construcción de obras.

Nota 19 - Impuesto a la renta

19.1 Componentes del impuesto a la renta reconocidos en el estado del resultado integral

Impuesto a la renta del ejercicio

En la Nota 3.9 se indican las empresas alcanzadas por este impuesto. El gasto por el Impuesto a la Renta de las actividades empresariales (IRAE) representa la suma del impuesto corriente y el impuesto diferido.

Concepto	2016	2015
Impuesto corriente	(2.818.829)	(1.919.401)
Impuesto diferido	755.781	(1.658.968)
Resultado neto por impuesto a la renta	(2.063.048)	(3.578.369)

El impuesto corriente surge a partir de la ganancia fiscal del año de aquellas sociedades alcanzadas por el impuesto, la cual difiere del resultado contable del estado de resultados por la aplicación de la normativa fiscal vigente (diferentes criterios de valuación, limitaciones a la deducibilidad de ciertos gastos, etc.).

El impuesto a la renta diferido fue calculado, como se indica en la Nota 3.9, aplicando la tasa del 25% sobre las diferencias temporarias originadas fundamentalmente por los bienes de uso, ya que se entiende que estas diferencias, en su mayoría, se revertirán a esa tasa.

El impuesto diferido contabilizado en el resultado del ejercicio corresponde fundamentalmente a las diferencias entre los valores contables y fiscales de los bienes de uso originadas en diferencias en criterios de valuación y amortización.



ZONAMERICA LTD.

19.2 Conciliación entre el gasto por impuesto a la renta y la utilidad contable

Concepto	2016	2015
	Monto imponible	
Resultado contable	3.867.403	1.119.653
Ajuste por conversión	1.098.484	2.271.972
Ajuste por inflación fiscal	-	702.386
Amortización de propiedad, planta y equipo	(594.891)	(866.643)
Impuestos no deducibles	2.909.168	3.653.670
Gastos no deducibles	1.606.718	1.285.977
Precios de transferencia	276.503	-
Resultado por venta propiedad, planta y equipo	(68.870)	-
Intereses no deducibles	751.753	827.774
Impuesto diferido	(755.781)	1.658.968
Deudores incobrables	(75.335)	7.637
Renta no gravada	(347.634)	(2.776.008)
Gastos asociados a renta no gravada	81.942	-
Remuneración extraordinaria	76.770	-
Otros	(23.524)	528.248
Resultado fiscal - ganancia	8.802.706	8.413.646
Tasa	25%	25%
Gasto por impuesto bruto	(2.200.677)	(2.103.408)
Beneficio por inversiones	601.366	184.007
Impuesto a la renta a no residentes (*)	(1.219.518)	-
Gasto por Impuesto corriente	(2.818.829)	(1.919.401)

Se incluye en la conciliación la información de las sociedades que se encuentran gravadas por el impuesto a la renta y presentan utilidad fiscal.

- (*) Corresponde al impuesto abonado sobre la distribución de dividendos realizada durante el ejercicio por Zonamerica S.A. por un importe aproximado de US\$ 17.200.000 de acuerdo con la normativa fiscal vigente en la República Oriental del Uruguay.



ZONAMERICA LTD.

19.3 Movimientos durante el ejercicio de las diferencias temporarias

El movimiento durante el ejercicio de las diferencias temporarias fue el siguiente:

• Al 30 de setiembre de 2016

Impuesto diferido originado por:	2015	Resultados	2016
Propiedad, planta y equipo (*)	5,132,227	944,263	6,076,490
Previsión remuneraciones extraordinarias	105,876	24,501	130,377
Anticipos clientes y proveedores	228,238	(257,309)	(29,071)
Inventarios	(28,728)	3,643	(25,085)
Deudas diversas	(221,974)	(221,974)	-
Previsión deudores incobrables	181,291	(181,291)	-
Activo por impuesto diferido	5,396,930	755,781	6,152,711

• Al 30 de setiembre de 2015

Impuesto diferido originado por:	2014	Resultados	2015
Propiedad, planta y equipo (*)	7,041,388	(1,909,161)	5,132,227
Previsión remuneraciones extraordinarias	130,340	(24,464)	105,876
Anticipos clientes y proveedores	32,388	195,850	228,238
Inventarios	(8,143)	(20,585)	(28,728)
Deudas diversas	(183,443)	(38,531)	(221,974)
Previsión deudores incobrables	43,368	137,923	181,291
Activo por impuesto diferido	7,055,898	(1,658,968)	5,396,930

(*) Los movimientos en diferencias temporarias originadas en bienes de uso obedecen a la variación en el valor del tipo de cambio y del IPPN (diferente criterio de valuación contable y fiscal). En tal sentido, la cotización del dólar tuvo un aumento en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 de 2,4% (en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015 la cotización aumentó un 17,9%) en tanto la variación del IPPN fue de 1% y 6,6 % en los respectivos ejercicios.

Los activos por impuesto diferido se reconocen siempre que sea probable que la Sociedad cuente con ganancias fiscales contra las que se puedan utilizar las diferencias temporarias deducibles. Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen normalmente por toda diferencia temporaria imponible.

Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados cuando están relacionados a los impuestos a las ganancias gravados por la misma autoridad impositiva y la Sociedad pretende liquidar el impuesto corriente de sus activos y pasivos sobre una base neta.



ZONAMERICA LTD.

Nota 20 - Transacciones y saldos con partes relacionadas

La Sociedad ha efectuado durante el ejercicio transacciones con partes relacionadas cuya naturaleza, montos y saldos se exponen a continuación:

Saldos al cierre de ejercicio

Activo	2016	2015
Deudores comerciales		
Costa Oriental S.A.	176.601	213.460
Distrtrade S.A.	57.244	76.327
	<u>233.845</u>	<u>289.787</u>
Otros cuentas por cobrar - corriente		
Varios	14.016	14.016
	<u>14.016</u>	<u>14.016</u>
Otros cuentas por cobrar - no corriente		
Varios	526.348	-
	<u>526.348</u>	<u>-</u>
Deudas financieras - corriente		
Fideicomiso Zonamerica Colombia	1.410.500	2.619.500
Varios	55.000	-
	<u>1.465.500</u>	<u>2.619.500</u>
Deudas comerciales - no corriente		
Varios	11.871	11.760
	<u>11.871</u>	<u>11.760</u>
Deudas financieras - no corriente		
Varios	1.078.872	1.056.633
	<u>1.078.872</u>	<u>1.056.633</u>
Transacciones realizadas durante el ejercicio		
Ingresos	2016	2015
Devengamiento contratos de usuarios		
Distrtrade S.A.	356.139	282.275
	<u>352.139</u>	<u>282.275</u>
Ingresos por servicios		
Costa Oriental S.A.	1.047.178	1.167.130
Distrtrade S.A.	301.201	343.978
	<u>1.348.379</u>	<u>1.511.108</u>

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

34

El informe fechado el 24 de enero de 2017



ZONAMERICA LTD.

Egresos	2016	2015
Costo de los servicios prestados		
Costa Oriental S.A.	7.630	5.275
	<u>7.630</u>	<u>5.275</u>
Gastos de administración y ventas		
Distritrade S.A.	69.275	69.546
	<u>69.275</u>	<u>69.546</u>
Resultados diversos		
Fundación Zonamerica	(91.089)	(133.200)
	<u>(91.089)</u>	<u>(133.200)</u>
Resultados financieros		
Diversos	(83.910)	(82.881)
	<u>(83.910)</u>	<u>(82.881)</u>

Compensaciones a personal gerencial clave

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016, las remuneraciones devengadas de los miembros del personal gerencial clave ascendieron a aproximadamente US\$ 1.600.000 (US\$ 1.500.000 aproximadamente al 30 de setiembre de 2015).

Nota 21 - Restricciones derivadas de contratos de préstamo

Cumplimiento de covenants

Con motivo de los préstamos financieros recibidos por Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) y Zonamerica S.A., Zonamerica LTD. ha asumido, entre otras, las siguientes obligaciones en relación al cumplimiento de ciertos covenants tomando en consideración sus estados financieros consolidados:

- Deuda financiera total / EBITDA menor a 5
- Deuda financiera total / Patrimonio menor o igual a 0,75
- Flujo de Caja Operativo / Servicio de deuda total > 1

Obligaciones de hacer y no hacer

Con motivo de los créditos asumidos por Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) y Zonamerica S.A., Zonamerica LTD. ha asumido, entre otras, las siguientes obligaciones de no hacer:

- pagar dividendos durante el período de gracia del préstamo
- luego del período de gracia distribuir dividendos si después de la correspondiente distribución no se cumplen los ratios establecidos anteriormente.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

35

El informe fechado el 24 de enero de 2017



ZONAMERICA LTD.

Las obligaciones de hacer para Inversiones Zonamerica S.A. y Zonamerica S.A. comprenden, entre otras, las siguientes:

- Utilizar el financiamiento acordado en la ejecución del proyecto presentado ante cada uno de los Bancos acreedores
- Mantener regularizadas sus obligaciones fiscales, cargas sociales y cualquier otro tipo de gravamen, así como dar cumplimiento correcto a todas sus obligaciones.

Nota 22 - Restricciones a la libre disposición de activos, fianzas y garantías solidarias

22.1 Restricciones a la libre disposición de activos

Garantía a favor de la Dirección Nacional de Zonas Francas

Existen valores públicos de Uruguay por US\$ 16.000, depositados en garantía en el Banco de la República Oriental del Uruguay, a favor de la Dirección Nacional de Zonas Francas, exigidos por ésta a efectos de desarrollar la operación de explotador de zona franca por parte de Zonamerica S.A.

Inmuebles hipotecados

Zonamerica S.A. constituyó hipoteca en relación con el préstamo obtenido del BROU sobre los padrones 418.619 y 418.621 (con mejoras) cuyos valores contables al 30 de setiembre de 2016 totalizan aproximadamente US\$ 10.000.000 (importe similar al 30 de setiembre de 2015).

Zonamerica S.A. constituyó hipoteca en relación con la línea de crédito otorgada en forma conjunta por los bancos BBVA y Banco Itaú del Uruguay sobre el padrón 426.765 (incluyendo mejoras) por US\$ 11.000.000 más cláusula adicional del 100% de complemento. El valor contable total al 30 de setiembre de 2016 en los registros de las Sociedades es de aproximadamente US\$ 44.000.000 (importe similar al 30 de setiembre de 2015). Asimismo, Zonamerica LTD. es fiador solidario del referido crédito.

En garantía de los créditos otorgados en forma conjunta por los Bancos BBVA y Banco Itaú Uruguay, Altenix S.A. constituyó hipoteca por hasta US\$ 4.000.000 más cláusula adicional del 100% de complemento sobre los inmuebles padrones números: 92.089, 92.189, 115.581, 155.759, 155.760, 177.139, 178.297, 404.272, 405.870, 413.487 y hasta el 413.495 y 420.286 de Montevideo y el padrón No. 722 del Departamento de Canelones cuyos valores contables al 30 de setiembre de 2016 totalizan aproximadamente US\$ 8.000.000.

Constitución de fideicomiso sobre ingresos en garantía de préstamos del BROU

En garantía del crédito que el BROU ha concedido a las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (Nota 11) se ha constituido en el mes de diciembre de 2008 un fideicomiso de garantía, que se denomina "Zonamerica Fideicomiso de Garantía", en el cual las empresas Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. son los fideicomitentes y el BROU es el fiduciario y beneficiario del fideicomiso.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

36

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto



ZONAMERICA LTD.

A los efectos de constituir el Patrimonio fiduciario, los fideicomitentes transfieren al Banco su derecho de percibir el precio actualmente fijado en dólares estadounidenses de contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos que cada una de las empresas mencionadas tienen en la zona franca denominada Zonamerica ubicada en el departamento de Montevideo.

Los importes mensuales cedidos al fideicomiso por las empresas fideicomitentes en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden a aproximadamente US\$ 320.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 270.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A. y el resto a Inversiones Zonamerica S.A.

El Fideicomiso se constituye por el plazo de treinta años. Sin perjuicio de lo indicado, las partes podrán rescindir unilateralmente el presente contrato en forma anticipada, siempre que no exista pendiente adeudo de clase alguna.

El fideicomiso garantiza el pago de los créditos indicados anteriormente, así como sus eventuales renovaciones, intereses y otra suma que se adeude al Banco en relación con los préstamos recibidos por las Sociedades mencionadas.

Cesión de créditos en garantía de préstamos de BBVA

Inversiones Zonamerica S.A. y Zonamerica S.A. han cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales las mismas han suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de Contrato de Usuario".

Los importes mensuales cedidos al Banco por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden en conjunto a aproximadamente US\$ 320.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 290.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A. y el resto a Inversiones Zonamerica S.A.

Cesión de créditos en garantía de préstamos de Banco Itaú Uruguay

Zonamerica S.A. ha cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales ha suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de Contrato de Usuario".

El importe mensual cedido al Banco por la empresa en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos asciende a aproximadamente US\$ 130.000.

Cesión de créditos en garantía de préstamos de BBVA / Banco Itaú

Inversiones Zonamerica S.A. y Zonamerica S.A. han cedido en garantía a favor del banco, libre de obligaciones y gravámenes, créditos que se generan con usuarios de la zona franca con los cuales las mismas han suscrito contratos de Usuario de Zona Franca. Los créditos cedidos están constituidos por la suma de dinero a ser pagada por concepto de "Precio de Contrato de Usuario".

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

37

El Informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto



ZONAMERICA LTD.

Los importes mensuales cedidos a ambos bancos por las empresas en relación con los contratos de usuarios de las oficinas y/o depósitos ascienden en conjunto a aproximadamente US\$ 300.000, de los cuales, aproximadamente US\$ 175.000 corresponden a cesiones realizadas por Zonamerica S.A. y el resto a Inversiones Zonamerica S.A.

22.2 Fianzas

Existe fianza solidaria por parte de Zonamerica S.A. en relación con las obligaciones contraídas con particulares por Zonamerica LTD. El importe de dicha fianza se detalla a continuación:

Con Zonamerica LTD.	2016	2015
Particulares	5.577.266	5.500.027
	<u>5.577.266</u>	<u>5.500.027</u>

En garantía del cumplimiento de obligaciones contraídas por Zonamerica S.A. y por Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) con entidades financieras, las sociedades Montevideo Teleport International (MTI) S.A., Hamling S.A., Register of Companies S.A., Endecar S.A. se han constituido en fiadores solidarios según consta en los respectivos contratos de fianza. El monto de las deudas afianzadas por las referidas Sociedades asciende aproximadamente a US\$ 9.300.000 al 30 de setiembre de 2016 (aproximadamente US\$ 11.800.000 al 30 de setiembre de 2015). Asimismo, Zonamerica LTD. ha afianzado obligaciones financieras contraídas por Zonamerica S.A. e Inversiones Zonamerica S.A. (antes Vipunen S.A.) por un importe aproximado de US\$ 29.400.000 al 30 de setiembre de 2016 (US\$ 33.800.000 al 30 de setiembre de 2015).

Nota 23 - Posición en pesos uruguayos u otras monedas distintas al dólar estadounidense

Los estados financieros incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera (pesos uruguayos o su equivalente por arbitraje).

	2016		2015	
	\$	US\$	\$	US\$
Activos				
Efectivo y equivalente de efectivo	2.946.086	103.600	3.465.508	118.983
Deudores comerciales	28.240.706	993.097	25.362.116	870.772
Otras cuentas por cobrar	44.738.059	1.573.234	48.359.253	1.660.347
Total	75.924.551	2.669.931	77.186.877	2.650.102
Pasivos				
Acreedores comerciales	38.613.823	1.357.873	33.311.444	1.143.701
Otras deudas	47.475.565	1.669.500	63.427.008	2.177.677
Total	86.089.388	3.027.373	96.738.452	3.321.378
Posición pasiva	10.164.537	357.442	19.551.575	671.276

Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

38

El Informe fechado el 24 de enero de 2017



ZONAMERICA LTD.

Nota 24 - Proyectos de inversión y exoneración fiscal

En setiembre de 2014, Zonamerica S.A. presentó ante el Ministerio de Economía y Finanzas un proyecto de inversión para mejorar las instalaciones del Parque, con una inversión estimada de aproximadamente US\$ 1.400.000 (aproximadamente UI 11.900.000). Asimismo, y teniendo en cuenta las normas vigentes, solicitó una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 400.000) a ser utilizada en un plazo de tres años a partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2014.

Al 30 de setiembre de 2015, Zonamerica S.A. tiene presentado ante el Ministerio de Economía y Finanzas otro proyecto de inversión para mejorar las instalaciones del Parque, con una inversión estimada de aproximadamente US\$ 600.000 (aproximadamente UI 6.100.000). Asimismo, y teniendo en cuenta las normas vigentes, tiene solicitada una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 170.000) a ser utilizada en un plazo de tres años a partir del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015.

En el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016, Zonamerica S.A. presentó un proyecto de Inversión por un total de US\$ 1.900.000, (aproximadamente UI 16.900.000). Asimismo, y teniendo en cuenta las normas vigentes, tiene solicitada una exoneración en el Impuesto a la Renta de las Actividades Económicas (IRAE) por el 29% del monto de la inversión proyectada (aproximadamente US\$ 550.000) a ser utilizada en un plazo de dos años a partir del ejercicio finalizado en dicha fecha.

Al 30 de setiembre de 2016 Zonamerica S.A. ha invertido en los proyectos presentados aproximadamente US\$ 3.500.000 (aproximadamente US\$ 1.600.000 al 30 de setiembre de 2015) y ha deducido del impuesto a la renta correspondiente al ejercicio finalizado en dicha fecha aproximadamente US\$ 600.000 (aproximadamente US\$ 180.000 en ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015).

A los efectos de cumplir con la normativa vigente en relación con la exoneración fiscal aplicada, Zonamerica S.A. deberá completar la inversión prevista en los proyectos presentados.

Nota 25 - Políticas de gestión del riesgo

De acuerdo con lo requerido por la NIIF 7 a continuación se detallan los principales tipos de riesgos a los que se encuentran expuestos los instrumentos financieros de la Sociedad y las políticas de gestión de los mismos.

25.1 Gestión de la estructura de financiamiento

La Sociedad gestiona su estructura de financiamiento para asegurar que pueda continuar operando en forma normal mientras maximiza el retorno a sus partes interesadas a través de la optimización del equilibrio entre deuda y patrimonio.



ZONAMERICA LTD.

La estructura de financiamiento se conforma por préstamos (bancarios y de otras fuentes) revelados en la Nota 11, capital aportado por los accionistas, reservas, resultados acumulados sin distribuir y otros conceptos patrimoniales, revelados en el Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto. La Dirección de la Sociedad monitorea de forma continua la estructura de financiamiento. Como parte de su revisión, la Dirección considera el costo del financiamiento y los riesgos asociados con cada tipo de financiamiento. La proporción de deuda neta de efectivo y equivalentes sobre patrimonio al fin de cada ejercicio se expone a continuación:

	2016	2015
Deuda (i)	46.666.224	52.380.154
Efectivo y equivalentes (ii)	(2.608.963)	(4.976.832)
Deuda neta	44.057.261	47.403.322
Patrimonio (iii)	102.457.692	101.656.936
Deuda neta sobre patrimonio	43%	46%

- (i) Deuda es definida como préstamos financieros (bancarios y de otras fuentes) corriente y no corriente.
- (ii) Efectivo y equivalentes incluye: efectivo, disponible y otros activos financieros corriente
- (iii) Patrimonio incluye: capital y primas de emisión, ajustes al patrimonio, reservas y resultados acumulados.

25.2 Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad efectúa ciertas transacciones en monedas diferentes al dólar estadounidense. Por ende, tiene una exposición ante fluctuaciones del tipo de cambio.

Análisis de sensibilidad ante cambios en la cotización de la moneda extranjera y otros precios nominados en moneda distinta a la moneda funcional

En relación con el riesgo de tipo de cambio, el efecto de una variación en la cotización del dólar estadounidense respecto al peso uruguayo, tendría un impacto relativo en los resultados financieros de la Sociedad teniendo en cuenta la posición que en dicha moneda que se presenta en la Nota 23.

El mayor impacto se produce en los casos en los cuales la cotización del dólar tiene una evolución diferente a la evolución del Índice de Precios del Consumo de Uruguay (IPC), teniendo en cuenta que un conjunto importante de costos (incluyendo las remuneraciones) se actualizan tomando como referencia dicho índice, el cual ha tenido la siguiente evolución: Incremento de 8,9% y 9,1 % en los ejercicios finalizados el 30 de setiembre de 2016 y 2015 respectivamente, en tanto la evolución de la cotización del dólar tuvo una baja del 2,4% en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2016 y un incremento de 18% en el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2015.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

40

El Informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto



ZONAMERICA LTD.

25.3 Riesgo de tasa de interés

La Sociedad se encuentra expuesta al riesgo de tasa de interés ya que posee préstamos y otras obligaciones a tasa fija y variable. Aproximadamente el 20 % de los mismos es de naturaleza variable.

25.4 Riesgo crediticio

El riesgo crediticio consiste en el riesgo de que la contraparte del crédito incumpla con sus obligaciones resultando en una pérdida a la Sociedad. Los principales activos financieros de la Sociedad están constituidos por los saldos bancarios y las cuentas por cobrar.

El riesgo crediticio de los saldos bancarios es limitado debido a que las contrapartes son bancos estatales o internacionales de primera línea.

El riesgo crediticio de la Sociedad atribuible a sus cuentas por cobrar es reducido debido a la dispersión de sus créditos a través de diferentes clientes. Adicionalmente se realizan análisis crediticios para los nuevos clientes.

25.5 Riesgo de liquidez

La Dirección de la Sociedad es responsable en diseñar una estructura para el gerenciamiento de los fondos a corto, mediano y largo plazo. La Sociedad administra su riesgo de liquidez manteniendo adecuadas reservas, líneas de crédito, monitoreando constantemente las proyecciones sobre el flujo de fondos.

Nota 26 - Proyecto Jacksonville

El "Proyecto Jacksonville" es un proyecto que implica un desarrollo urbano y territorial en padrones propiedad de Altenix S.A. ubicados en el Departamento de Montevideo.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 2011 la Intendencia de Montevideo emitió una resolución por la cual no aceptaba la propuesta presentada por Altenix S.A. en relación con dicho proyecto. La Sociedad ha recurrido esa resolución por considerarla contraria a derecho. El juicio de nulidad promovido por Altenix S.A. ante el Tribunal de lo Contencioso Administrativo culminó por sentencia definitiva dictada en el año 2016, desestimando la demanda de nulidad.

Teniendo en cuenta que en dicho juicio se reclamó la nulidad de la resolución de la Intendencia de Montevideo que decidió no aprobar el proyecto urbanístico Barrios del Parque presentado por Altenix S.A. ante la referida Intendencia, la desestimación de la demanda no impide a Altenix S.A. presentar un nuevo proyecto urbanístico ante la misma, así como no afecta su patrimonio ni le genera obligaciones de pago de ninguna especie.

Winterbotham Place, Malborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

41

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se adjunta en documento adjunto.



ZONAMERICA LTD.

Nota 27 - Hechos posteriores

Con posterioridad al 30 de setiembre de 2016 no se han producido hechos o circunstancias que puedan afectar significativamente la situación patrimonial, los resultados de las operaciones y los flujos de efectivo de la Sociedad o que requieran su exposición en los presentes estados financieros.

Winterbotham Place, Marlborough & Queen Streets, P.O. Box N-3026
Nassau, Commonwealth of The Bahamas

42

El informe fechado el 24 de enero de 2017
se extiende en documento adjunto

Anexo 11 Informe de Contingencias Legales

Montevideo, 26 de julio de 2017

Superintendencia de Servicios Financieros
Banco Central del Uruguay
PRESENTE.-

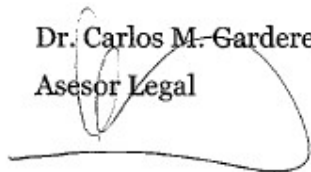
**Ref.: Emisión de
Obligaciones
Negociables de
ZONAMERICA S.A.**

De nuestra mayor consideración:

Por la presente, en nuestro carácter de asesor legal de Zonamerica S.A., a su solicitud y en virtud de la emisión de Obligaciones Negociables escriturales de oferta pública a ser emitidas por la compañía, informamos que a la fecha no tenemos conocimiento de litigios en trámite que ameriten, por su materialidad, una especial consideración en relación con el cumplimiento de las obligaciones asumidas por Zonamerica.

Sin otro particular, saludamos a Uds., muy atentamente.

Dr. Carlos M. Garderes
Asesor Legal



Anexo 12 Actas de Directorio y Asamblea

Testimonio notarial del acta de Asamblea General Extraordinaria de Zonamerica S.A. de fecha 4 de Julio de 2017 resolviendo aprobar la implementación del Programa de Emisión, estableciendo sus condiciones, y resolviendo, asimismo, la emisión de la ON Serie 1.

Testimonio notarial del acta de Directorio de Zonamerica S.A. de fecha 5 de Julio de 2017 estableciendo las condiciones correspondientes a la ON Serie 1.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fk N° 949804



ESC. MARIA VERONICA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 14817/2

ACTA DE ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE

ZONAMERICA S.A.

En la ciudad de Montevideo, el 4 de julio de 2017, siendo las 10:00 horas, en el local ubicado en el Edificio 100, local 124, Ruta 8, km 17.500, se reúnen los accionistas de ZONAMERICA S.A. (en adelante "la Sociedad") en Asamblea General Extraordinaria, según convocatoria efectuada por el Directorio de la Sociedad con fecha 30 de junio de 2017.

Según consta en el Libro de Registro de Accionistas y Asistencia a Asambleas, se ha inscripto un accionista, representado por los Sres. Orlando Dovat e Isidoro Hodara en su carácter de Presidente y Vicepresidente del Directorio de ZONAMERICA Ltd.

ACCIONISTA	CAPITAL \$	VOTOS
ZONAMERICA Ltd., representada por Isidoro Hodara y Orlando Dovat	762.859.410	762.859.410

En virtud de representar el accionista concurrente a la Asamblea la totalidad del capital integrado de la Sociedad, el cual asciende a la fecha a la suma de \$ 762.859.410 (pesos uruguayos setecientos sesenta y dos millones ochocientos cincuenta y nueve mil cuatrocientos diez) no son necesarias las publicaciones previas conforme lo dispone el artículo 347 de la Ley Nro. 16.060 de Sociedades Comerciales.

Se deja constancia que: 1) En tanto representantes estatutarios, los representantes de ZONAMERICA Ltd. no se encuentran comprendidos en las limitaciones del Art. 351 de la Ley N° 16.060. 2) Concorre a la presente Asamblea el Síndico de la Sociedad, el Sr. Daniel Azzini. 3) Con anterioridad a la presente Asamblea de Accionistas, el Síndico de la Sociedad presentó dictamen favorable sobre el programa de emisión de obligaciones negociables escriturales de oferta pública no convertibles en acciones a ser implementado por la Sociedad y sobre la emisión de la primera serie de obligaciones negociables por parte de la Sociedad en el marco de dicho programa, conforme a lo establecido en el numeral N° 10 del artículo N° 402 de la Ley N° 16.060.

Se pone a consideración el orden del día de acuerdo a la convocatoria efectuada por el Directorio.

1) Designación de Presidente de la Asamblea.

Puesto a consideración el primer punto del orden del día, se resuelve por unanimidad designar al Sr. Orlando Dovat como Presidente de la Asamblea, quien no será asistido por Secretario.

2) Aprobación de un programa de emisión de obligaciones negociables escriturales de oferta pública no convertibles en acciones.

Puesto a consideración el segundo punto del orden del día, y considerando el informe del Síndico, se resuelve por unanimidad aprobar la implementación de un programa de emisión de obligaciones negociables escriturales de oferta pública no convertibles en acciones, al amparo de lo dispuesto por la Ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes, por un monto máximo de hasta US\$ 30.000.000 (dólares estadounidenses treinta millones), bajo el cual la Sociedad podrá emitir una o más series de obligaciones negociables, de acuerdo a las siguientes condiciones generales del programa de emisión (en adelante “el Programa de Emisión”):

Emisor:	Zonamerica S.A. (en adelante “el Emisor”)
Instrumento a emitir:	Programa de Emisión, bajo la Ley N° 18.627, inscripto en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay (en adelante “BCU”) por Resolución N° [*] de fecha [*].
Naturaleza jurídica:	Obligaciones Negociables escriturales, no convertibles en acciones regidas por la Ley N° 18.627 y normas reglamentarias y complementarias
Oferta y Cotización:	Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo (en adelante la “BVM”).
Monto del Programa:	El monto máximo a emitir bajo el Programa de Emisión será de US\$ 30.000.000 dólares estadounidenses treinta millones).
Moneda de Emisión:	Dólares estadounidenses.
Rango de los Títulos:	Los títulos constituirán obligaciones directas e incondicionales y no subordinadas de la Sociedad. Se repagarán en pie de igualdad (<i>pari-passu</i>) con todas las demás obligaciones financieras no garantizadas contraídas o que contraiga en el futuro el Emisor.
Plazo:	Será determinado para cada una de las series a emitirse bajo este Programa de Emisión.
Período de Gracia:	Será determinado para cada una de las series a emitirse bajo este Programa de Emisión.
Moneda de repago:	Se cancelará en dólares estadounidenses. En caso de que exista restricciones legales, se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio Interbancario comprador de cierre del día anterior al pago que fije el BCU.
Rescate anticipado:	Las series que se emitan bajo el Programa de Emisión incluirán el derecho del Emisor de rescatar anticipadamente las Obligaciones Negociables emitidas.
Tributos:	El Emisor no reembolsará a los titulares de las obligaciones negociables (“Titulares”) por cualquier tributo que recaiga sobre los pagos a efectuarse bajo las obligaciones negociables, ni que graven la tenencia o venta de las mismas, los que serán en todo caso de cuenta de los Titulares. Los tributos correspondientes serán soportados por la parte que corresponda (Emisor y/o Titulares) de acuerdo con la legislación vigente en cada momento.
Agente de Pago:	BVM
Entidad Registrante:	BVM
Entidad Representante:	BVM
Agencia Calificadora:	FIXScr.
Agente Estructurador y Colocador:	Nobilis Asesor de Inversión
Asesor Legal de la Emisión:	Posadas, Posadas y Vecino
Actuación de los Obligacionistas:	Los Titulares de las Obligaciones Negociables (los “Obligacionistas”) podrán actuar en Asamblea de



Fk N° 949819



ESC. MARIA VERONICA

Obligacionistas según se detalla en el Documento de Emisión.

PÉREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 14817/2

Tendrán derecho a voto aquellos Obligacionistas presentes en la asamblea que estén debidamente registrados como titulares de las Obligaciones Negociables. Cada Obligación Negociable dará derecho a un voto. A fin de determinar los quórum para sesionar y las mayorías correspondientes para resolver, no se tendrán en cuenta ni tendrán derecho a voto aquellas Obligaciones Negociables que hubieran sido adquiridas por el Emisor, sus accionistas, las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el art. 49 de la Ley de Sociedades Comerciales, el Síndico o los integrantes de la Comisión Fiscal del Emisor, los integrantes del Directorio del Emisor o personal gerencial del Emisor. El Representante de los Obligacionistas podrá exigirle al Emisor, sus accionistas, las sociedades controladas por el Emisor de conformidad con lo establecido en el art. 49 de la Ley de Sociedades Comerciales, al síndico o los integrantes de la Comisión Fiscal del Emisor, los integrantes del Directorio o a personal gerencial del Emisor que declaren por escrito y bajo su responsabilidad si han adquirido, directa o indirectamente, Obligaciones Negociables o si está en conocimiento de que alguno de ellos lo haya hecho y que indique su monto.

Las resoluciones se adoptarán por Obligacionistas presentes que representen más del 50% (cincuenta por ciento) del capital adeudado y en circulación bajo todas y cada una de las series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa, salvo que el Documento de Emisión requiera una mayoría mayor.

Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 75% (setenta y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables de la Serie que se vea afectada por dicha resolución, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad de las entidades o personas mencionadas en el Artículo 16 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: i) la sustitución del Representante de los Obligacionistas y del Agente del Pago y de la Entidad Registrante; y ii) modificaciones en los términos y condiciones de la emisión y por tanto, en el Documento de Emisión, respecto de los siguientes términos: a) el otorgamiento de quitas o esperas de capital o intereses o de cualquier otro monto adeudado por las Obligaciones Negociables; b) modificaciones en las fechas de pago en beneficio del Emisor; c) modificaciones en las tasas de interés o forma de pago de intereses en beneficio del Emisor; y d) saneamiento de Eventos de Incumplimiento con carácter retroactivo.

Se requerirá el voto conforme de Obligacionistas que representen como mínimo el 95% (noventa y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo la Emisión y el 95% (noventa y cinco por ciento) del monto de capital adeudado y en circulación bajo las Obligaciones Negociables de la Serie que se vea afectada por dicha resolución, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad de las entidades o personas mencionadas en el Artículo 16 de la Recopilación de

	Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, para adoptar resoluciones que pretendan acordar con el Emisor: a) cambios en la moneda de pago; y/o b) reducción del porcentaje requerido para conformar una mayoría o reducción de los quórum para sesionar requeridos en cualquier Asamblea de Obligacionistas.
Ley y jurisdicción aplicable:	República Oriental del Uruguay.

A los fines precedentemente expuestos, y sin perjuicio de las facultades que los Estatutos Sociales asignan al Directorio de la Sociedad, se delega en dicho órgano la determinación de la oportunidad, plazo, monto y demás condiciones de cada serie de obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa de Emisión.

Asimismo, se delega en el Directorio de la Sociedad, la inscripción de la Sociedad y del Programa de Emisión, incluyendo las series a emitirse bajo dicho Programa, en el Registro del Mercado de Valores del BCU y para la cotización bursátil de las obligaciones negociables. Se delega asimismo en el referido Directorio, la negociación, suscripción u otorgamiento de todos los contratos y/o documentos necesarios o convenientes a dichos efectos, tales como, el prospecto de emisión, el documento de emisión, el contrato de representante de obligacionistas, el contrato de entidad registrante, el contrato de agente de pago y toda otra documentación que estime pertinente a dichos efectos.

En virtud de lo expuesto, y sin perjuicio de la aprobación por esta Asamblea de la primera serie de obligaciones negociables, se deja expresa constancia que, para futuras emisiones de series de obligaciones negociables bajo el Programa de Emisión aquí aprobado, no será necesaria la celebración de nuevas Asambleas de Accionistas, siendo suficiente para cada una de ellas, la resolución del Directorio de la Sociedad.

3) Emisión de la primera serie de obligaciones negociables escriturales de oferta pública, no convertibles en acciones

Puesto a consideración el tercer punto del orden del día y considerando el informe del Síndico, se resuelve por unanimidad aprobar la emisión de la primera serie de obligaciones negociables escriturales de oferta pública, no convertibles en acciones, bajo el Programa de Emisión (en adelante "ON Serie 1"), por un monto máximo de hasta US\$ 11.000.000 (dólares estadounidenses once millones).

Conforme lo señalado en el numeral "2" precedente, se delega en el Directorio de la Sociedad la determinación de la oportunidad, monto y demás términos y condiciones de dicha emisión, así como la inscripción de la ON Serie 1 en el en el Registro del Mercado de Valores del BCU, las gestiones para su cotización bursátil y la negociación, suscripción u otorgamiento de todos los contratos y/o documentos necesarios o convenientes a dichos efectos.



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fk N° 949818



- 4) Designación de un accionista para aprobar y firmar el acta de Asamblea

ESC. MARIA VERONICA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 14817/2

Puesto a consideración el cuarto punto del orden del día, se resuelve por unanimidad designar al accionista de la sociedad representado en este acto por los Sres. Orlando Dovat e Isidoro Hodara, para firmar la presente Acta de Asamblea.

Se deja constancia que el Sr. Orlando Dovat suscribe la presente también en su calidad de Presidente de la Asamblea.

No habiendo otros asuntos que tratar, se levanta la sesión siendo las 10:00 horas del día de la fecha.


ORLANDO DOVAT


ISIDORO HODARA

ACTA DE DIRECTORIO DE ZONAMERICA SOCIEDAD ANONIMA

En Montevideo, el 5 de julio de 2017, siendo las 11:00 horas, se reúne el Directorio de ZONAMERICA S.A. (en adelante "la Sociedad") con la asistencia de sus integrantes, Sres. Orlando Dovat, Presidente, Isidoro Hodara, Vicepresidente, Gabriel Rozman, Director y con la presencia del Síndico de la Sociedad, Sr. Daniel Azzini.

Con fecha 4 de julio de 2017, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad resolvió aprobar la implementación de un programa de emisión de obligaciones negociables escriturales de oferta pública, no convertibles en acciones, al amparo de lo dispuesto por la Ley N° 18.627, así como demás normas reglamentarias y complementarias vigentes, por un monto máximo de hasta US\$ 30.000.000 (dólares estadounidenses treinta millones), bajo el cual la Sociedad podrá emitir una o más series de obligaciones negociables (en adelante "el Programa de Emisión"), delegando en el Directorio de la Sociedad la determinación de la oportunidad, monto y demás términos y condiciones de cada serie de obligaciones negociables a emitirse.

Asimismo, en la Asamblea antes referida, se resolvió aprobar la emisión de la primera serie de obligaciones negociables escriturales de oferta pública, no convertibles en acciones, bajo el Programa de Emisión (en adelante "ON Serie 1"), por un monto máximo de hasta US\$ 11.000.000 (dólares estadounidenses once millones), delegando en el Directorio de la Sociedad la determinación de la oportunidad, monto y demás términos y condiciones de cada serie de obligaciones negociables a emitirse.

Se deja constancia que, con anterioridad a la presente reunión del Directorio, el Síndico de la Sociedad, presentó al Directorio, dictamen favorable sobre la implementación del Programa de Emisión y sobre la emisión de la ON Serie 1 por parte de la Sociedad, en los términos previstos en el numeral N° 10 del artículo N° 402 de la Ley N° 16.060.

En virtud de lo expuesto, el Directorio resuelve por unanimidad aprobar los términos y correspondientes a la ON Serie 1, a emitirse conforme a lo que se establece a continuación:

- Términos y condiciones de las ON Serie 1

Denominación	Obligaciones Negociables de Oferta Pública Serie N° 1
Emisor:	Zonamerica S.A. (en adelante "Zonamerica", "ZA" o el "Emisor", en forma indistinta).
Moneda:	Dólares estadounidenses.
Moneda de repago:	Se cancelará en dólares estadounidenses. En caso de que exista restricciones legales, se podrá cancelar en moneda local al tipo de cambio interbancario comprador de cierre del día anterior al pago que fije el BCU.
Monto de la Serie:	Hasta US\$ 11.000.000 (dólares estadounidenses once millones)
Valor Nominal de los Títulos	US\$ 1 (dólares estadounidenses uno)
Plazo:	12 (doce) años desde la fecha de emisión
Período de Gracia:	6 años



Fk N° 949817



Uso de los fondos: ESC. MARIA VERONICA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 1487/2	Los fondos serán utilizados por el Emisor para reestructurar deuda financiera de su casa matriz y para realizar inversiones. La reestructura de deuda financiera se realizará de la siguiente manera: • Con el monto de la emisión, el Emisor pagará dividendos a Zonamerica Ltd. por aproximadamente US\$ 11 millones. • Zonamerica Ltd cancelará deuda financiera por aproximadamente US\$ 8 millones.
Régimen de Amortización:	El capital se amortizará en 6 cuotas, anuales, y consecutivas, una vez finalizado el período de gracia. Si el día de pago del capital no fuese un día hábil bancario, el día de pago de capital será el primer día hábil bancario siguiente. Se entenderá por día inhábil bancario, los días sábados y domingos del año, así como todos aquellos días en que los bancos no funcionen, cualquiera sea el motivo.
Interés Compensatorio:	Las Obligaciones Negociables devengarán intereses sobre el capital adeudado (no amortizado) a una tasa variable equivalente a Libor (180 días) + 4% en cada día de pago de Intereses. Sin perjuicio de lo anterior, se establece que la tasa de interés compensatorio en ningún caso será (i) inferior a una tasa nominal anual de 6,00% (seis por ciento) y (ii) superior a una tasa nominal anual de 7,25% (siete con veinticinco por ciento). La Tasa LIBOR se define como la tasa ofrecida en el Mercado Interbancario de Londres para préstamos a 180 días, en Dólares Estadounidenses, que figure en la pantalla Reuters a las 11 horas, hora de Londres, el día hábil bancario inmediato anterior al día de pago de intereses (o del día de pago de capital e intereses, según corresponda) de que se trate. Los intereses se pagarán semestralmente, contándose el primer período de intereses a partir de la Fecha de Emisión. Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 días compuesto de 12 meses de 30 días.
Interés Moratorio:	3% por encima de la tasa de Interés Compensatorio.
Fecha de Emisión:	Se considerará como "Fecha de Emisión" el mismo día de Integración de los fondos
Rescate Anticipado:	El Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad o parte de las Obligaciones Negociables (capital e intereses devengados hasta la fecha de rescate) con una notificación a la Entidad Representante, al Agente de Pago, a la Entidad Registrante y al Banco Central del Uruguay. Para ejercer la referida opción, el Emisor deberá notificar a las instituciones descriptas precedentemente con un

	plazo no menor a 60 días corridos desde el día de pago de intereses o día de pago de capital e intereses, si fuere el caso, no pudiendo hacerlo antes de cumplido el cuarto aniversario de la Fecha de Emisión. A tales efectos se aplicarán los siguientes períodos y precios de pre-cancelación: • Entre el cuarto y quinto aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 2,5% (dos con cinco por ciento) del monto del Capital a ser rescatado. • Durante el sexto aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 2,0% (dos por ciento) del monto del Capital a ser rescatado. • Durante el séptimo aniversario de la Fecha de Emisión: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 1,5% (uno con cinco por ciento) del monto del Capital a ser rescatado. • A partir del octavo aniversario de la Fecha de Emisión y durante los aniversarios restantes: El Emisor abonará la totalidad o parte del Capital adeudado, más los intereses generados hasta la fecha, más una penalidad equivalente al 1,0% (uno por ciento) del monto del Capital a ser rescatado. Adicionalmente a lo anterior, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad o parte de las Obligaciones Negociables (Capital e Intereses devengados hasta el día del rescate) en cualquier momento y sin penalidad abonando la totalidad o parte del saldo impago de Capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables más los Intereses devengados hasta el día de rescate en caso de ocurrir un Cambio Tributario. Se entiende por Cambio Tributario cualquier norma dictada por una autoridad competente que incremente la carga tributaria sobre el Emisor o sobre las Obligaciones Negociables o que hiciere más gravoso para el Emisor financiarse mediante las Obligaciones Negociables, incluyendo pero no limitado a normas relativas a exoneraciones vigentes para los Titulares de las Obligaciones Negociables, al régimen de deducibilidad de los intereses pagados a efectos del cálculo del impuesto a las rentas, al régimen de deducibilidad de pasivos a efectos del cálculo de la imposición al patrimonio, al incremento de las retenciones a efectuar a los Titulares de las Obligaciones Negociables (por las que el Emisor deba compensar a los Titulares) o a
--	---



Fk N° 949816



Covenants	cualquier tributo general o específico a crearse que afecte el costo del financiamiento del Emisor. Mientras las Obligaciones Negociables se encuentren pendientes de pago (capital y/o intereses), el Emisor se obliga a cumplir las siguientes obligaciones y a respetar las siguientes Covenants: Ratios Financieros a. Ratio de Endeudamiento I: Mantener un ratio Deuda Financiera Total/Total Activo inferior o igual a 50%. Deuda Financiera: se define como toda deuda financiera contraída por Instituciones Financieras Locales o Internacionales, personas físicas o jurídicas, incluidas las Obligaciones Negociables. Total Activo: se define como la suma del Activo Corriente y Activo No Corriente. b. Ratio de Endeudamiento II: El emisor deberá mantener un ratio de endeudamiento (Deuda Financiera / EBITDA) deberá ser: • inferior o igual a 4,5 a partir del primer aniversario de la Fecha de Emisión y hasta cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Emisión. • inferior o igual a 4,0 a partir luego de cumplido el tercer aniversario de la Fecha de Emisión y hasta su cancelación. Deuda Financiera: se define como toda deuda financiera contraída por Instituciones Financieras Locales o Internacionales, personas físicas o jurídicas, incluidas las Obligaciones Negociables. EBITDA: (Resultado antes de Impuesto a la Renta, Depreciación, Amortización e Intereses) se calcula como: calculado como Ingresos operativos menos costo de los bienes vendidos y de los servicios prestados excluidas las depreciaciones de bienes de uso y amortizaciones de intangibles menos gastos de administración y ventas excluidas las depreciaciones de bienes de uso y amortizaciones de intangibles. c. Ratio de Cobertura de Deuda: EBITDA t /SERVICIO DE DEUDA FINANICERA t+1 mayor a 1,3. Se deberá calcular el EBITDA (Resultado antes de Impuesto a la Renta, Depreciación, Amortización e Intereses) al cierre de cada ejercicio (año "t"). Se deberá calcular el Servicio de Deuda Financiera se calcula de la siguiente manera: Amortización e intereses de la deuda financiera del año t+1 (siguiente período).
-----------	---

	Para el cálculo de los ratios se tomarán en consideración los Estados Contables Auditados del Emisor al cierre de cada ejercicio expresado en su moneda funcional (dólares estadounidenses), preparados de acuerdo a las normas contables adecuadas en Uruguay. Estos ratios serán controlados anualmente por el Representante de los Obligacionistas exclusivamente sobre la base de la información que surja del balance anual auditado de ZA presentado al BCU, el cual deberá remitirlo directamente al auditor de ZA. <u>Inversiones</u> El Emisor no podrá llevar a cabo ni comprometerse a realizar ninguna inversión en otras sociedades que no sean aquellas controladas por Zonamerica Ltd, por montos superiores a US\$ 1.000.000,00 (dólares estadounidenses un millón) por año, siempre en cumplimiento con lo dispuesto en el artículo 47 de la ley 16.060. Se considerarán sociedades controladas por Zonamerica Ltd., aquellas que, en virtud de participaciones sociales o accionarias o en mérito a especiales vínculos, se encuentren bajo la influencia dominante de Zonamerica Ltd. <u>Autorización para explotar la zona franca</u> El Emisor no podrá permitir ni convenir la revocación ni la cesión de la autorización de explotación de Zona Franca privada otorgada por resolución del Poder Ejecutivo de fecha 16 de febrero de 1990, durante el plazo de vigencia de la Emisión, sin la autorización previa de los Obligacionistas que representen al menos 75% del total del capital adeudado y en circulación de las Obligaciones Negociables al momento de la decisión. <u>Dividendos y Préstamos a Accionistas</u> Durante el plazo de vigencia de la Emisión, el Emisor podrá distribuir dividendos y realizar préstamos a accionistas siempre que se encuentre en cumplimiento de la totalidad de los Covenants establecidos en la presente cláusula y que los cumpla una vez distribuidos los mismos. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor no podrá distribuir dividendos y realizar préstamos a accionistas en caso que el Emisor haya solicitado y se le haya concedido una extensión del plazo de repago de las Obligaciones Negociables, salvo que la posibilidad de distribuir dividendos lo aprueben Obligacionistas que representen al menos 51% del total del capital adeudado y en circulación al momento de la decisión.
Caducidad Anticipada. Definición y Causales de Incumplimiento	Sujeto a lo previsto en la cláusula 12 del Documento de Emisión, se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables, volviéndose exigible todo lo adeudado cuando se verifique cualquiera de las siguientes circunstancias (cada uno de ellos un "Evento de Incumplimiento"): • Falta de pago: La falta de pago en la fecha de



Fk N° 949815



ESC. MARIA VERONICA PEREZ DEL CASTILLO CHIAFFARA-1481772

pago correspondiente (ya sea a su vencimiento o anticipadamente, en caso de corresponder) de cualquier importe correspondiente al pago de capital, o a dos pagos correspondientes a intereses adeudados —no necesariamente consecutivos— bajo las Obligaciones Negociables siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido subsanado dentro de los veinte (20) días hábiles bancarios siguientes a la fecha de pago que se trate;

- **Cross default:** El Emisor incumpla cualquiera de sus obligaciones de pago frente a terceros por un importe individual o conjunto superior a US\$ 450.000,00 (dólares estadounidenses cuatrocientos cincuenta mil) (o su contravalor en cualquier otra moneda tomando la cotización interbancaria del día hábil bancario anterior publicada por el Banco Central del Uruguay) y el referido pago no fuera satisfecho a su vencimiento o resultara vencido, líquido y exigible de acuerdo a las leyes aplicables (siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido subsanado dentro de los treinta (30) días hábiles bancarios siguientes a la fecha de pago que se trate) o susceptible de ser declarado vencido, líquido y exigible antes de su correspondiente fecha de vencimiento;
- **Incumplimiento de Covenants:** El Emisor no cumpla uno o más de los "Covenants" establecidos en la cláusula 15 del Documento de Emisión.
- **Embargo o similar:** Se trabé un embargo contra el Emisor por un importe que exceda la suma de US\$ 1.000.000,00 (dólares estadounidenses un millón), o su contravalor en cualquier otra moneda tomando la cotización interbancaria del día hábil bancario anterior publicada por el Banco Central del Uruguay, y tal medida no se levante o sustituya dentro de los noventa (90) días hábiles "judiciales" (según lo dispuesto en el artículo 96 del Código General del Proceso) de haber sido legalmente notificada al Emisor;
- **Cesación de Pagos:** En caso que el Emisor cese el pago general de sus obligaciones o admita por escrito su imposibilidad de pago ante la exigibilidad de sus deudas;
- **Declaraciones Falsas:** Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Emisor a la Entidad Representante, a la Bolsa de Valores de Montevideo o al Banco Central del Uruguay, contuviese falsedades materiales, información relevante distorsionada o manipulada u

	ocultaciones relevantes, que razonablemente hubieren podido determinar la decisión de un inversor diligente. • <u>Incumplimiento de normas fiscales aplicables:</u> Que con posterioridad a la Emisión se produjera por parte del Emisor un incumplimiento de sus obligaciones tributarias por un monto superior a US\$ 1.000.000 (dólares estadounidenses un millón) incluidas las sanciones correspondientes, y siempre que tal incumplimiento hubiera sido determinado por un acto administrativo firme y definitivo • <u>Cambio de Control en el Emisor:</u> Se produzca un cambio de control ("Cambio de Control") con respecto al Emisor. Se entiende por "Control" el derecho, directa o indirectamente, de votar al menos el 50% del paquete accionario del Emisor o la dirección de la administración o políticas del Emisor, ya sea a través de la tenencia de acciones, por contrato o de cualquier otra manera.
Mecanismo de Suscripción y Adjudicación	La suscripción de las Obligaciones Negociables se realizará en la BVM entre las [•] horas del día [•] de [•] de 2017 y las [•] horas del [•] de [•] de 2017, fecha en la cual se cerrará el plazo para la suscripción ("Cierre del Período de Suscripción"). Las Obligaciones Negociables se adjudicarán a los oferentes al Cierre del Período de Suscripción.
Integración:	La integración del monto adjudicado, deberá realizarse en dólares transferencia durante los tres días hábiles contados a partir del último día del Período de Suscripción, aclarándose que dicho plazo vencerá a las 16 horas del tercer día, fecha en la cual se procederá a la emisión de los Títulos (la "Fecha de Emisión").
Comisión de distribución Tramo Minorista y General:	La comisión de distribución para los intermediarios que intervengan en el Tramo Minorista y General será de 0,5%.
Inscripción	Las ON Serie 1 serán inscriptas en el Registro de Mercado de Valores del BCU

Se encomienda a la Gerencia la fijación definitiva del momento de la Emisión y de la tasa de interés conforme a los parámetros aquí fijados, así como la fijación de los demás términos y condiciones de las ON Serie 1, no expresamente detallados en la presente.

2. Contratos relacionados con la emisión de las ON Serie 1

El Directorio resuelve aprobar el otorgamiento y ejecución por la Sociedad, respecto de todos los documentos relativos a la emisión de la ON Serie 1, y de cualquier modificación, adenda, etc., de los mismos y la asunción por parte de ésta de todas las obligaciones que son puestas a su cargo bajo dichos documentos, entre otros: Documento de Emisión,



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

Fk N° 949820

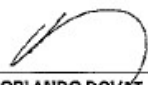


ESC. MARIA VERONICA PEREZ DEL CASTILLO CHIAPPARA - 14817/2

Contrato de Entidad Registrante, Contrato de Agente de Pago, Contrato de Representante de Obligacionistas, y Contrato de Colocación, y en general todos los documentos, contratos, convenios, etc., que sean necesarios o requeridos para dicha emisión y/o cualquier otro documento, formalidad, requisito, etc., necesario o conveniente en relación a la misma.

Asimismo, se resuelve aprobar, ratificar y confirmar cualquier otro contrato, acuerdo y/o documento que a la fecha de celebración de la presente sesión haya sido celebrado por la Sociedad o que esté próximo a celebrarse, a efectos de la implementación del Programa de Emisión y de la emisión de la ON Serie 1.

No siendo para más, se levanta la sesión.


ORLANDO DOVAT


ISÍDORO HODARA


GABRIEL ROZMAN


DANIEL AZZINI

CONCUERDA bien y fielmente, con el original, de su mismo tenor que tuve a la vista y con el cual he cotejado este testimonio. EN FE DE ELLO, a solicitud de ZONAMERICA S.A. y para su presentación ante quien corresponda, expido el presente, que sello, signo y firmo, en siete hojas de papel notarial de actuación de la serie Fk números 949804, 949819, 949818, 949817, 949816, 949815, 949820 en la ciudad de Montevideo el día diecisiete de julio de dos mil diecisiete.-

ARANCEL OFICIAL	
Artículo: ...	8
Honorario: \$	9.500
Mont. Net. \$	22

R



[Signature]

[Signature]

Verónica Perez del Castillo
Escribana Pública