TONOSOL SA

EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

NOBILIS
Gestión Patrimonial con Valor

Noviembre 2019

SHERATON
Montevideo Hotel

aloft
MONTEVIDEO

Organización de la Compañía

El directorio de la compañía está integrado por personas muy vinculadas, con extensa trayectoria en negocios inmobiliarios e involucrados en más de 20 proyectos hoteleros en el Uruguay a lo largo de los años.

Directorio:

- Presidente: Mario Jorge Garbarino Barbato
- Vicepresidente: Fernando Roberto Recalt Guerra
- Director: Álvaro de Ferrari Beramendi
- Director: Vito Atijas Gaonj
- Director: Lucía Teresita Camejo Mendoza
- Director: Ricardo Weiss Schull
- Director: Luis Pedrowicz Lindver
- Director: Heber Lambert García

Experiencia

El proyecto fue desarrollado por el Estudio Garbarino Lombardo, empresa que se dedica al desarrollo y gerenciamiento de proyectos inmobiliarios con énfasis en la administración de Hoteles y Centros Comerciales.

Mario Garbarino

Contador Público, egresado de la Universidad de la República.

40 años de experiencia en el desarrollo y administración de proyectos.

Presidente de Sacramento Management, empresa dedicada al gerenciamiento hotelero que administra 10 hoteles en Uruguay.

Emprendimientos desarrollados y/o administrados por empresas vinculadas:

- Sheraton Montevideo Hotel
- Aloft Montevideo Hotel
- Radisson Colonia del Sacramento Hotel & Casino
- Real Colonia Hotel
- Frontier Hotel
- Don Antonio Posada
- Days Inn Montevideo Hotel
- Proa al Sur La Paloma
- Punta Carretas Shopping
- Costa Urbana Shopping
- Las Piedras Shopping

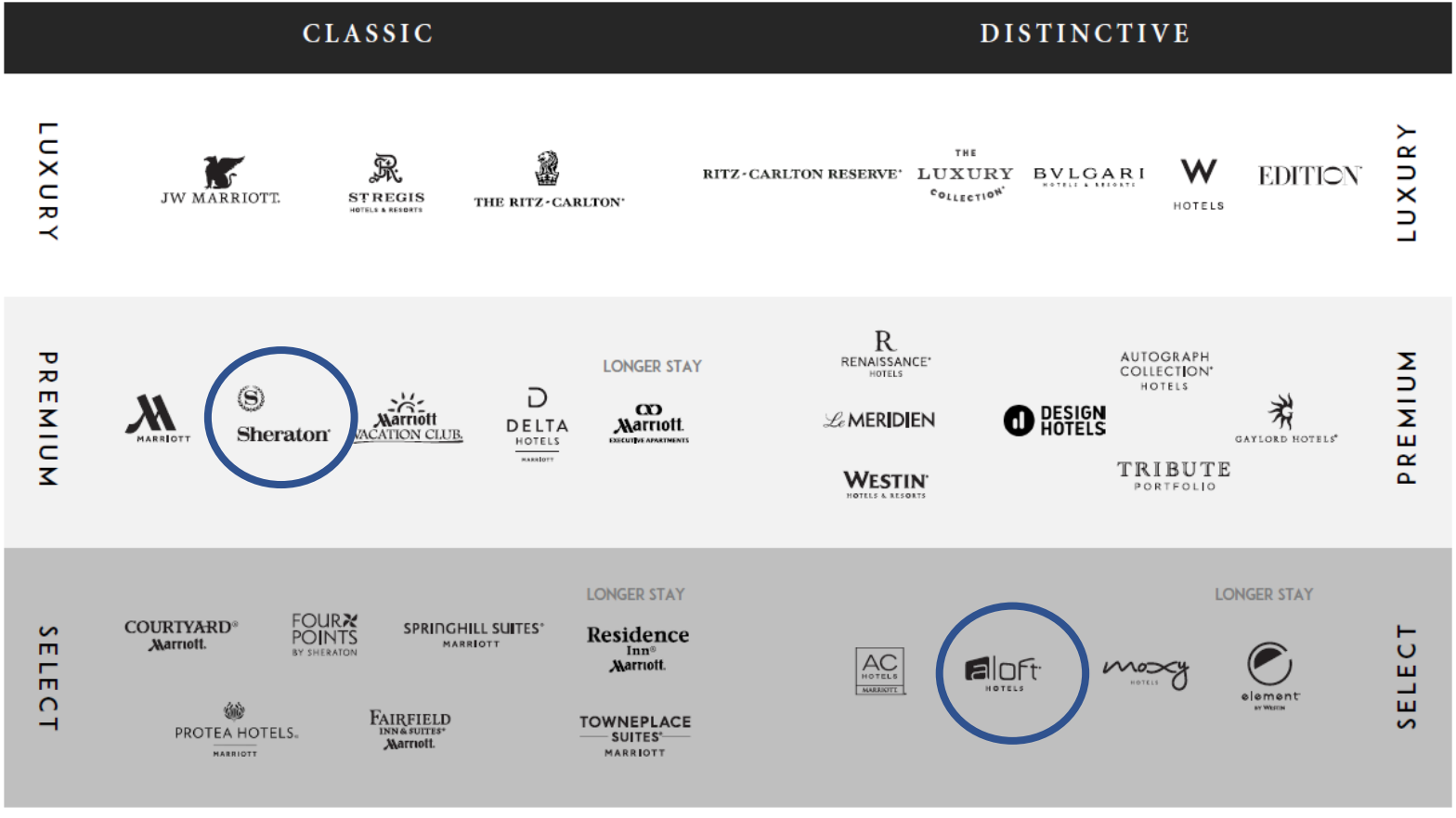
Gerenciamiento

SHERATON
Montevideo Hotel

aloft
MONTEVIDEO

Gerente General Complex	
Director de Servicios al Huésped	Director de Operaciones
Director de Finanzas	
Director de Recursos Humanos	
Gerente de Alimentos & Bebidas	
Gerente de Compras	
Director de Ventas & Marketing	
Director de Revenue Managment	
Director de Relaciones Publicas & Comunicaciones	
Director de Sistemas	
Director de Ingeniería	
Director de Seguridad	
Chef Ejecutivo	

Marriott International



Mercado & Entorno Competitivo

Características y particularidades del mercado en el que opera la Compañía.

A. Mercado de turismo en constante crecimiento:
   - 8.6% PIB del País
   - 3.6M de turistas en 2016 y 4.2M de turistas en 2017*

B. Principales mercados emisores para Tonosol (+/-):
   - Argentina 30%
   - Brasil 22%
   - USA 15%
   - Uruguay 15%
   - Chile 5%
   - España 5%

C. Fuerte incremento de oferta hotelera a partir del año 2013
   - Aumento de habitaciones de hoteles en segmento “Select” y “Premium”
   - Mayor concentración de la nueva oferta en zona Punta Carretas | Pocitos | Buceo
   - Fuerte impacto a nivel de tarifas

C. Ingreso de hoteles en el modelo “Condo Hotel”

D. Mercado de Congresos y Convenciones con alto potencial de crecimiento: ANTEL Arena

* Cifras Anuario MinTur 2018

Entorno Competitivo

AÑO	COMPETENCIA DIRECTA	TOTAL HABITACIONES
2014	**826**	**1693**
2015	**1075**	**2021**
2016	**1425**	**2460**
2017	**1774**	**2809**
2018	**1774**	**2809**
2014 - 2018	**114.8%**	**65.9%**
2019	1774	2655
2020	1774	2756

Mercado & Entorno Competitivo

PRINCIPALES FACTORES PARA LOGRAR ESTOS OBJETIVOS

- Sólido reconocimiento/posicionamiento con 20 años en el mercado
- Fuerte sinergia entre Sheraton Montevideo Hotel & Aloft Montevideo Hotel
- Conexión directa al principal centro de compras de la ciudad: Punta Carretas Shopping
- Apertura de Punta Carretas Tower en 2017
- El mejor programa de fidelidad del mundo en la industria

120.000.000 MIEMBROS
65% "SHARE OF OCCUPANCY"

Mercado & Entorno Competitivo

PRINCIPALES FACTORES PARA LOGRAR ESTOS OBJETIVOS

- **Fuerte impulso del Segmento de Congresos y Convenciones**
  - Compromiso y participación junto a AHRU, AUDOCA, AUDAVI, División Turismo IMM y MinTUR
  - Trabajo estratégico en conjunto con el ANTEL Arena / AEG Entertainment

MERCADO

- **Variables a las que es vulnerable la industria en general y en particular la compañía**
  - Fluctuación del tipo de cambio / Apreciación de la moneda
  - Impacto de S&B en costos operativos: +/- 55%
  - Regulación impositiva
    - Exoneraciones al IVA para el Turista
  - Ley de Inversiones / Decreto 455/007

Mercado & Entorno Competitivo

ENTORNO COMPETITIVO

- **Descripción de los principales competidores de la Compañía**

HOTEL	Año Apertura	Habitaciones
Sheraton Montevideo Hotel	1999	207
Hyatt Centric Montevideo	2016	178
Sofitel Montevideo Casino Carrasco & Spa	2015	116
Hilton Garden Inn Montevideo	2016	172
Radisson Montevideo VPH	1995	233

HOTEL	AÑO APERTURA	HABITACIONES
Aloft Montevideo Hotel	2017	108
Dazzler Montevideo a Wyndham Hotel	2013	251
Esplendor by Wyndham Montevideo Hotel	2017	241
NH Columbia	1999	136
Hilton Garden Inn Montevideo	2016	172
Hampton Inn by Hilton Montevideo Carrasco	2017	117

- **Descripción de la estrategia de la Compañía 2020**

Segmento Individuales: Foco en los principales mercados regionales (Argentina y Brasil) para aumentar la producción de Transient Corporativo. Dos segmentos clave: Retail y Special Corporate
La estrategia general es maximizar el incremento de tarifas por segmentos manteniendo nivel de ocupación de 2019.

Segmento Grupos: La estrategia para 2020 será bajar volumen de venta de Grupos. En 2019 tomamos ciertos grupos a niveles tarifarios más bajos para compensar caída del negocio y así mejorar nuestro market share por ocupación. Sin embargo, para 2020 la estrategia será apuntar a mayor volumen de individuales y a grupos con tarifas más elevadas. Potenciar la sinergia entre las dos propiedades para captar grupos de mayor envergadura.

Segmento Tripulaciones: Captar al menos una tripulación adicional para el hotel Aloft Montevideo.

Participación de Mercado

October 2019	Occupancy (%)			ADR			RevPAR		
	My Prop	Comp Set	Index (MPI)	My Prop	Comp Set	Index (ARI)	My Prop	Comp Set	Index (RGI)
Current Month	60.1	59.6	100.8	119.12	112.29	106.1	71.62	66.96	107.0
Year To Date	60.9	55.8	109.1	121.33	109.55	110.8	73.87	61.13	120.8
Running 3 Month	62.0	60.0	103.2	119.64	108.56	110.2	74.12	65.16	113.7
Running 12 Month	62.2	59.0	105.4	127.51	110.99	114.9	79.35	65.50	121.1

SHERATON
Montevideo Hotel

Participación de Mercado

October 2019	Occupancy (%)			ADR			RevPAR		
	My Prop	Comp Set	Index (MPI)	My Prop	Comp Set	Index (ARI)	My Prop	Comp Set	Index (RGI)
Current Month	78.9	56.1	140.6	77.47	73.01	106.1	61.13	40.98	149.2
Year To Date	75.8	54.2	139.8	70.84	73.10	96.9	53.70	39.64	135.5
Running 3 Month	79.9	52.1	153.3	72.25	72.19	100.1	57.70	37.61	153.4
Running 12 Month	75.3	56.6	133.1	73.71	74.66	98.7	55.53	42.24	131.4

aloft MONTEVIDEO

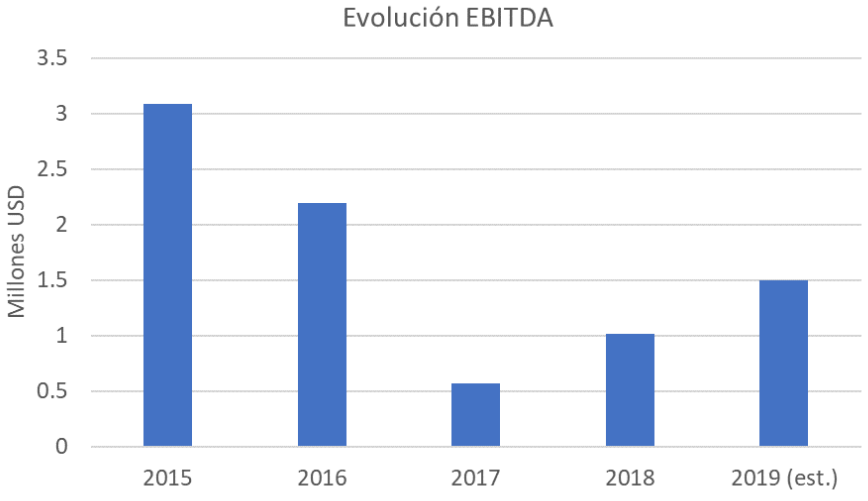
Tonosol S.A.

Sheraton Hotel	2015	2016	2017	2018	2019 (est)*
% Ocupación	71.1%	61.3%	56.9%	56.9%	61.7%
Tarifa promedio (USD)	168.7	161.7	137.7	144.2	126.2
REVPAR	119.8	99.2	78.4	82.1	77.9

Aloft Hotel	4Q 2017	2018	2019 (est)*
% Ocupación	30.9%	55.3%	77.9%
Tarifa promedio (USD)	94.9	85.8	72.9
REVPAR	29.4	47.4	56.8

(*) 2019 est. Ene-Set 2019 datos reales y las proyecciones del último trimestre.

Tonosol S.A.



UNIDAD DE NEGOCIO	% vs Total
HABITACIONES	73.50%
ALIMENTOS & BEBIDAS	
Restaurantes	12%
Banquetes & Eventos	10%
OTROS	4.50%

(*) 2019 est. Ene-Set 2019 datos reales y las proyecciones del último trimestre.

Desempeño 2019

- **SHERATON MONTEVIDEO & ALOFT MONTEVIDEO**
  - Muy buen desempeño de los hoteles en 2019, a pesar del contexto regional y de mercado.
  - Se prevé cerrar con mayor ocupación y mejor RevPAR que lo presupuestado y por encima de la plaza.
  - Habilidad del Management para modificar la estrategia al corto plazo.
  - Mejores ratios de ocupación en promedio (Sheraton 61,5% y Aloft 77,9%) con menor tarifa, se pudo mitigar el impacto y superar el ingreso proyectado.
  - Buena gestión y reducción de costos, pudieron lograr un buen resultado operativo y mantener un EBITDA superior al proyectado
  - Depreciación del tipo de cambio en Uruguay, afecta positivamente dado que el 85% de los costos están denominados en Pesos UYU.

- **MERCADO:** Se comenzó a ajustar la oferta y la demanda.
  - Hoteles que cerraron durante 2019:
    Regency Suites, Tryp Montevideo, Hotel Oliva, Four Points Montevideo, Belmont House, Hotel Los Angeles, Hotel Lafayette.
  - Hoteles por abrir: Soros by Hilton (40 hab), MGallery by Accor (95 hab), Hotel Pocitos by Tay (80 hab)

Desempeño Proyectado 2020

- **SHERATON MONTEVIDEO & ALOFT MONTEVIDEO**
  - Se terminaron las obras en los alrededores de los hoteles, transformándose en una zona Premium y traduciéndose en una mayor demanda e incremento de negocios.
  - Continúan los acuerdos con AEG (Antel Arena) y las productoras de espectáculos generando muy buena ocupación.
  - Se prevé un incremento en las tarifas (entre el 5% y 10%) y buenos ratios de ocupación.
  - Continúan los ajustes en la gestión; que se verán reflejados en mayores resultados operativos y EBITDA.

Resumen Términos y Condiciones

- **Instrumento:** Obligaciones Negociables de Oferta Pública bajo un Programa de USD 30 millones
- **Calificación de riesgo:** BBB UY (FIX SCr)
- **Monto máximo:** USD 20.000.000
- **Monto mínimo:** USD 18.000.000
- **Moneda:** Dólares estadounidenses transferencia
- **Plazo:** 14 años (1 año de gracia para el capital)
- **Amortizaciones:** semestrales, crecientes después del período de gracia
- **Tasa:** Libor 180 días + 4% (piso 6,5% y techo 7,5%)
- **Uso de los fondos: Los fondos serán utilizados por el Emisor para diferentes objetivos financieros:**
  - Repago anticipado del crédito del Banco Itaú Uruguay S.A. (aprox USD 18 M)
  - Optimización de la estructura financiera del Emisor.
  - Financiamiento de la compañía para el mantenimiento y acondicionamiento de los hoteles “Sheraton Montevideo” y “Hotel Aloft”.

Calendario de amortizaciones: (% anual)

- Año 1: 0%
- Año 2: 3%
- Año 3: 3%
- Año 4: 5%
- Año 5: 6%
- Año 6: 7%
- Año 7: 8%
- Año 8: 8%
- Año 9 -14:10%

Resumen Términos y Condiciones

- **El Programa de ON está garantizado por las siguientes Garantías:**
  - Hipoteca de Hotel Sheraton + Hipoteca de Hotel Aloft
  - Fideicomiso en Garantía (con cesión de las tarjetas (Visa, Amex y Master)).

- **Hipoteca Sheraton: USD 26.700.000 (valor remate)**
- **Hipoteca Aloft: USD 14.000.000 (valor remate)**

- **Fideicomiso en Garantía:** Tonosol S.A. le cede al Fideicomiso el 100% de los créditos que surjan de las ventas con tarjetas (Visa, Amex y Master).
  - El Fiduciario retiene mensualmente 1/6 del próximo pago de capital y/o intereses y si no hay evento de incumplimiento, libera los fondos remanantes al Emisor.
  - Las tarjetas representan más del 50% del total de ingresos anual.
  - Monto anual de cobranza con tarjeta: USD 5 millones aprox. por año.

Resumen Términos y Condiciones

- **Ratios Financieros:** El cumplimiento de los siguientes ratios financieros **será una condición para que pueda el Emisor pueda distribuir dividendos, realizar reducciones de capital integrado u otorgar adelantos a sus accionistas**:
  - Deuda Financiera Total/Patrimonio sea inferior o igual a 1.
  - Valor de Tasaciones de Hipotecas / Circulante de las Obligaciones Negociables bajo el Programa; sea mayor a 1,5
  - Ratio de Cobertura de Deuda: EBITDA T/(Servicio de Deuda Financiera Total del año T+1) sea mayor a 1,70 a partir del tercer aniversario de la Fecha de Emisión.
  - Cobranza Anual de Tarjeta / Servicio de Deuda de las Obligaciones Negociables bajo el Programa en el año T+1; sea mayor a 1,7
  - Deuda Financiera Total / EBITDA sea menor a 4.

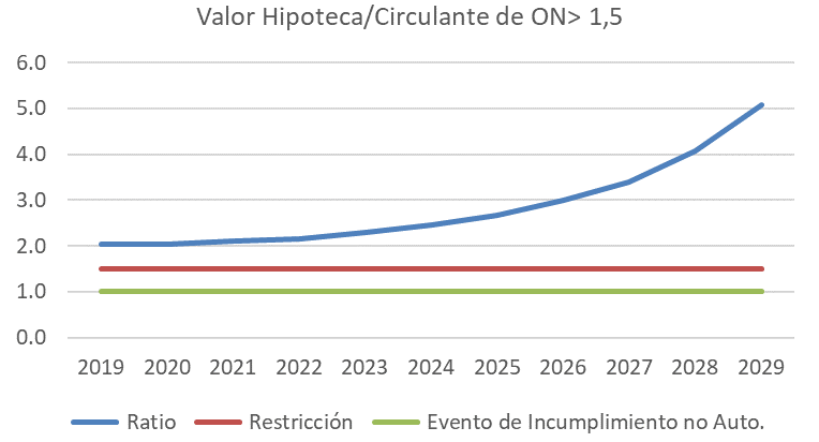
- **Dividendos y préstamos del Emisor a sus accionistas:** El Emisor podrá distribuir dividendos, realizar reducciones de capital integrado u otorgar adelantos a sus accionistas siempre que:

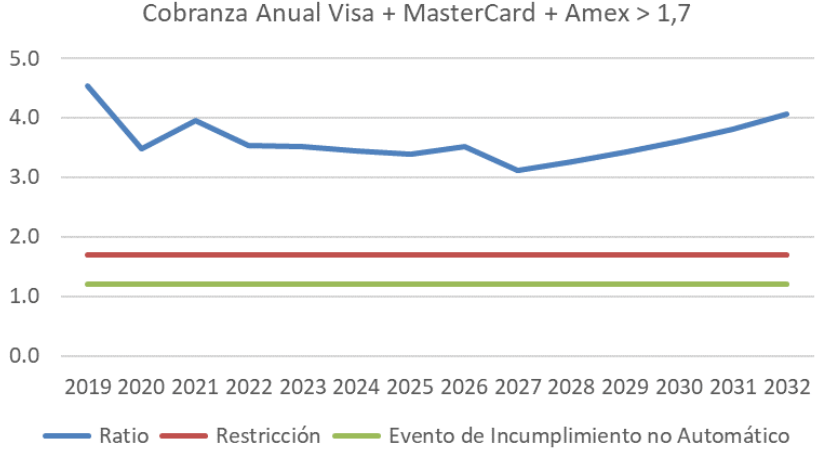
  1) Se encuentre en cumplimiento de la totalidad de los Ratios Financieros y que los cumpla una vez realizadas las operaciones mencionadas anteriormente.

  2) Haya cancelado un mínimo del 40% del total de las Obligaciones Negociables emitidas y en circulación bajo el Programa al momento de que desee realizar una de las operaciones detalladas con anterioridad; y

  3) No ocurra (ni se encuentre en desarrollo) una situación de “Ausencia de Contrato de Administración Hotelera”.

Ratios Financieros de las Garantías





Incumplimiento de Ratios Financieros Que al cierre de cualquier ejercicio del Emisor alguno de los siguientes Ratios Financieros se incumpliera con los siguientes parámetros y dicha situación no fuera remediada en un plazo de 60 días corridos desde la fecha en que se hubiera verificado la violación del Ratio Financiero correspondiente, **genera un evento de incumplimiento no automático**:

i) **Valor de Tasación de Hipotecas / Circulante de las Obligaciones Negociables bajo el Programa sea menor a 1; y**

ii) **Cobranza Anual de Tarjeta / Servicio de Deuda de las Obligaciones Negociables bajo la totalidad del Programa en el año T +1 durante 2 años consecutivos sea menor a 1,2.**

Resumen Términos y Condiciones

- **Método de Suscripción:**
- **Tramo Competitivo:**
  - Monto: Hasta USD 15.000.000 (el "**Monto del Tramo Competitivo**").
  - La suscripción del Tramo Competitivo se realizará en BVM entre las 10 horas y las 14 horas del día 1 (a definir).
  - Podrán participar todos los operadores ingresando órdenes en la BVM. Los oferentes podrán presentar una o más órdenes que contengan precios propuestos diferentes entre sí.
  - El valor mínimo de suscripción por oferta será de USD 1.000.
  - **Sistema inglés (cada orden se le adjudica el precio que ingresó)**
  - **La orden que complete los USD 15.000.000 define el Precio de Corte Preliminar para el Tramo No Competitivo.**

- **Tramo No Competitivo:**
  - Monto: Hasta USD 5.000.000 (el "**Monto del Tramo No Competitivo**").
  - La suscripción del Tramo Competitivo se realizará en BVM entre las 10 horas y las 14 horas del día 2 (a definir).
  - El valor máximo de suscripción por cuenta inversora en el Tramo No Competitivo no podrá superar el equivalente en dólares estadounidenses de hasta UI 500.000.
  - Los oferentes presentarán ofertas especificando la cantidad de valor nominal solicitadas al Precio de Corte Preliminar establecido en la suscripción del Tramo Competitivo.

Resumen Términos y Condiciones

- **Adjudicación:**
- **Tramo No Competitivo:** Las ofertas del Tramo no Competitivo **se adjudicarán por cantidad al Precio de Corte Preliminar.** Si existe exceso de demanda, se asignan a prorrata. En caso de que no se completara el Tramo No Competitivo, el Emisor podrá reasignar el monto no adjudicado de este tramo en el Tramo Competitivo de acuerdo al sistema de asignación de órdenes definido para ese Tramo Competitivo.
- **Tramo Competitivo: El método de aceptación y adjudicación del Tramo Competitivo será por precio mediante sistema inglés (a cada orden se le adjudica el precio que ingresó).** 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 15.000.000 o un monto menor según lo disponga el Emisor de acuerdo con las ofertas recibidas o un monto mayor y hasta el Monto de la Emisión, en caso que no se reciban ofertas por el total del Monto del Tramo No Competitivo, de acuerdo con las ofertas recibidas).
- **Integración:**
- **La totalidad de la integración del monto adjudicado deberá realizarse en dólares transferencia hasta las 16 horas del tercer 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**").

Resumen Términos y Condiciones

- **Comisión de distribución:** La comisión de distribución para los intermediarios de valores será de 0,75% sobre el monto adjudicado. Se prevé un incremento en la comisión de **0,75% a 1,0% en caso que el total adjudicado al intermediario en cuestión sea en conjunto más de USD 1.000.000** y una comisión máxima de **1,25% si el total adjudicado supera a los USD 2.000.000** (en total, considerando ambos tramos).
- **Impuestos minoristas:**
  - **IRPF:** 7%
  - **IP:** La tenencia se encuentra exonerada del Impuesto al Patrimonio. Computa para el ajuar.

Muchas gracias!!

Agente Estructurador

NOBILIS

Asesor Legal de la Emisión

GUYER & REGULES

Calificadora de riesgo

FixScr affiliate of FitchRatings

Entidad Representante, Entidad Registrante y Agente de Pago

BOLSA DE VALORES

Fiduciario del Fideicomiso de Garantía

The Winterbotham Trust Company Limited

Contacto

Martín Lombardi: mlombardi@nobilis.com.uy

María José Zerbino: mjzerbino@nobilis.com.uy

Rincón 477, Piso 3

Montevideo

+ 598 2915 55 33

nobilis.com.uy