## PROSPECTO INFORMATIVO

## COTIZACION PUBLICA DE ACCIONES EN CIRCULACION

# PROGRAMA DE EMISION DE NUEVAS ACCIONES MEDIANTE SUSCRIPCION PUBLICA POR HASTA PESOS URUGUAYOS EQUIVALENTES A UI 100.000.000

# PRIMERA SERIE DE NUEVAS ACCIONES POR PESOS URUGUAYOS EQUIVALENTES COMO MINIMO A UI 35.000.000 Y MAXIMO UI 100.000.000

#### MODALIDAD REGIMEN SIMPLIFICADO

## **EMISOR**

## ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A.

#### **OTRAS ENTIDADES PARTICIPANTES**

Entidad Registrante y Agente de Pago

Gestor

**Asesor Legal** 



CAPITAL ORIENTAL



Capital Oriental S.A.S.

**Bragard** 

#### **INDICE**

- 1. REGIMEN SIMPLIFICADO DE OFERTA PUBLICA
- 2. TEXTO DE INSERCIÓN OBLIGATORIA
- 3. AVISO IMPORTANTE
- 4. DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS
- 5. SUMARIO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES
  - 5.1. Cotización pública de las acciones en circulación.
  - 5.2. Programa de Emisión de Nuevas Acciones. Primera Serie de Nuevas Acciones ofrecidas bajo el Programa de Emisión de Nuevas Acciones.
  - 5.3. Resumen de contratos auxiliares.
  - 5.4. Derechos de los accionistas en el Emisor.
  - 5.5. Descripción del rol del Gestor.
  - 5.6. Titularidad de las acciones.

#### 6. INFORMACIÓN DEL EMISOR

- 6.1. Datos generales.
- 6.2. Constitución. Sociedad sin actividad previa.
- 6.3. Objeto social.
- 6.4. Plazo. Causales de disolución.
- 6.5. Capital.
- 6.6. Accionistas.
- 6.7. Directorio.
- 6.8. Síndico.
- 6.9. Personal superior.
- 6.10. Organigrama.
- 6.11. Descripción de las prácticas de gobierno corporativo.
- 6.12. Responsabilidad de los accionistas.
- 6.13. Contingencias legales.
- 6.14. Integrantes del conjunto económico al que pertenece el Emisor.
- 6.15. Aprobación participación en otras sociedades comerciales.

#### 7. EL PLAN DE NEGOCIOS

- 7.1. Objeto del Programa de Emisión y tésis de inversión.
- 7.2. Razones para la oferta y destino de los fondos.
- 7.3. Originación de negocios. Características de las Empresas Target.
- 7.4. Contenido de la Hoja de Términos.
- 7.5. Proceso de documentación de la Inversión.
- 7.6. Derecho de Tag Along.
- 7.7. Período de Lock-up.
- 7.8. Derecho de Preferencia.

7.9. Acuerdo de Accionistas de empresas Target.

#### 8. GESTOR

- 8.1. Antecedentes.
- 8.2. Remuneración.

#### 9. ANALISIS ECONOMICO-FINANCIERO

- 9.1. Estructura de Ingresos y costos del Emisor.
- 10. POLITICA DE DIVIDENDOS
- 11. FACTORES DE RIESGO
- 12. ANEXOS
  - A. Copia certificada notarialmente del acta de la reunión de los órganos competentes del Emisor que dispusieron la puesta en circulación de las acciones, la aprobación del Programa de Emisión, la Emisión, sus términos y condiciones y la cotización de los valores.
  - B. Copia certificada notarialmente del Contrato de Entidad Registrante.
  - C. Copia certificada notarialmente del Contrato de Agente de Pago.
  - D. Modelo de Documento de Emisión.
  - E. Copia certificada notarialmente de los estatutos sociales del Emisor y sus reformas estatutarias e inscripciones.
  - F. Estados contables del Emisor correspondientes al último ejercicio económico.
  - G. Currículum vitae del personal superior del Emisor.
  - H. Código de Ética.
  - I. Proyecciones financieras.
  - J. Modelo Contrato de Gestor.

## **DEFINICIONES**:

- "Acciones Ordinarias" o "Acciones" significa las Acciones en Circulación y las Nuevas Acciones, a emitirse en el marco del Programa de Emisión de Nuevas Acciones de la Sociedad.
- "Accionistas" significa todas aquellas personas físicas o jurídicas que tienen en su patrimonio Acciones del Emisor.
- "Acciones en Circulación" significa el 100% de las acciones emitidas y actualmente en circulación de la Sociedad a la fecha de ingreso al régimen de cotización pública.
- "Acuerdo de Accionistas Empresa Target" significa el o los eventuales convenios de accionistas, a suscribir en cada Empresa Target en ocasión de cada Inversión realizada.
- "Agente de Pago" significa la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.
- "Asamblea Extraordinaria de Accionistas" significa la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad.
- "Asamblea Ordinaria de Accionistas" significa la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Sociedad.
- "Asesor Legal de la Emisión" significa Orawon S.A. (razón social de Bragard Abogados).
- "Beneficio Económico Mínimo" significa la expectativa de retorno para el Emisor que se deberá pactar con las Empresas Target y/o Vendedores en ocasión de la negociación de las Inversiones en Participaciones, que será equivalente como mínimo al 7% anual del monto de la Inversión del Emisor en la adquisición de la Participación en la Empresa Target. El Beneficio Económico Mínimo podrá instrumentarse mediante la vía de acciones preferidas, pactar la obligación de transformar las acciones ordinarias en preferidas, o establecer mecanismos contractuales con los accionistas o socios restantes no Vendedores de las Empresas Target de forma que cedan en forma irrevocable sus eventuales derechos económicos hasta alcanzar el Beneficio Económico Mínimo, o la combinación de cualquiera de las anteriores opciones. El Beneficio Económico Mínimo no supone una obligación de resultado para el Emisor y dependerá en todo momento de la existencia de utilidades netas distribuibles en las Empresas Target y que se adopten las decisiones de los órganos competentes de las Empresas Target.
- "BCU" significa el Banco Central del Uruguay.
- "BVM" significa la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.
- "Código de Ética" significa el Código de Ética de la Sociedad.

- "Contrato de Agente de Pago" significa el contrato de agente de pago celebrado entre el Emisor y BVM con fecha 4 de marzo de 2024.
- "Contrato de Entidad Registrante" significa el contrato de entidad registrante celebrado entre el Emisor y BVM con fecha 4 de marzo de 2024.
- "CUTI" significa la Cámara Uruguaya de Tecnologías de la Información.
- "Derechos Económicos" comprende todos los beneficios económicos derivados de las Participaciones en las Empresas Target, incluyendo (sin limitarse): dividendos, excedentes, utilidades, liquidación por rescate o cualquier otro motivo, receso, reembolso, disolución, anticipos de utilidades, así como los mecanismos que eventualmente se negocien con cada Empresa Target y/o los Vendedores para cumplir con el pago de los Beneficios Económicos Mínimos acordados entre el Emisor y la Empresa Target.
- "Directorio" significa el Directorio de la Sociedad.
- "Documento de Emisión" significa el documento de emisión de la presente Emisión requerido por la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU para cada serie que se emita dentro del Programa.
- "Emisión" significa la emisión de las Nuevas Acciones en las condiciones establecidas en este Prospecto y en el Documento de Emisión correspondiente, producto de cualquier serie dentro del Programa.
- "Empresa Target" o Empresas Target" significa aquella persona/s jurídica/s constituida/s en el Uruguay que ejecute u opere proyectos y/o negocios de software, tecnologías de la información y/o infraestructura tecnológica, o servicios asociados, o que sin tener como giro la operación o ejecución de los anteriores, incorporen el software, tecnología de la información o infraestructura tecnológica propietaria como elemento fundamental de su giro de actividad, siempre y cuando cumplan con las características y requisitos establecidos en la Política de Inversión, y sea/n previamente recomendada/s por el Gestor, pudiendo sus proyectos y planes estar en Uruguay y/o en el extranjero. Siempre se tratará de Empresa/s Target que no se encuentre/n en estado pre-operacional, sino que deben contar al menos con al menos 5 años de actividad en el mercado.
- "Entidad Registrante" significa la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.
- "Estatutos Sociales" significan los estatutos sociales de la Sociedad de fecha 1 de setiembre de 2022, con sus estatutos debidamente aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 15 de setiembre de 2022 e inscriptos en el Registro de Personas Jurídicas, sección Registro Nacional de Comercio con el número 15747 el 20 de setiembre de 2022, y publicados en el Diario Oficial el 17 de noviembre de 2022 y en el Periódico Montevideo Judicial el 17 de noviembre de 2022, reformado por Asamblea Extraordinaria General de Accionistas de fecha 16 de mayo de 2023 y rectificada por Asamblea Extraordinaria General de Accionistas de fecha 29 de agosto de 2023, inscripto con el

número 18619 en el Registro de Personas Jurídicas, sección Registro Nacional de Comercio y publicado en el Diario Oficial y en el Diario Español el 2 de enero de 2024.

"**Documentos de Closing**" significa los documentos necesarios para llevar a cabo las Inversiones y ser propietario de las Participaciones.

"Gestor" significa Capital Oriental S.A.S.

"Hoja de Términos" tiene el significado y contenido establecido en la sección 7.4. de este Prospecto.

"Inversión" o "Inversiones" significa la adquisición de acciones y/o cuotas sociales por parte del Emisor a los Vendedores en las Empresas Target.

"Ley de Sociedades Comerciales" significa la Ley Nro. 16.060 y sus modificativas.

"Ley de Mercado de Valores" significa la Ley Nro. 18.627 y sus modificativas.

"Nuevas Acciones" significan las nuevas acciones de la Sociedad fruto del aumento de capital integrado de la Sociedad por nuevos aportes mediante suscripción pública al amparo del Programa de Emisión de Nuevas Acciones.

"**Período de Inversión**" significa el plazo de 24 meses consecutivos que dispone la Sociedad, con la asesoría previa del Gestor, para aplicar los fondos obtenidos en la Emisión bajo la modalidad de Participaciones en las Empresas Target, contados desde la integración de cada Emisión.

"Participaciones" significan las acciones y/o cuotas sociales de las Empresas Target, a ser adquiridas por la Sociedad de los Vendedores.

"Primera Serie de Nuevas Acciones" significa el equivalente en pesos uruguayos a la suma de mínimo UI 35.000.000 (unidades indexadas treinta y cinco millones) y máximo UI 100.000.000 (unidades indexadas cien millones).

"Programa de Emisión de Nuevas Acciones" significa el programa de emisión de emisión de Nuevas Acciones de la Sociedad, por hasta el equivalente en pesos uruguayos a la suma de UI 100.000.000, por el que se emitirán, cuando el órgano competente así lo determine, acciones ordinarias escriturales de la Sociedad por valor nominal de \$1 (pesos uruguayos uno) cada una y con derecho a un voto por acción.

"Prospecto" o "Prospecto de Emisión" indistintamente, significa este prospecto de emisión.

"Plan de Negocios" significa las estrategias que se indican en el sección 7 del Prospecto.

"**Política de Inversión**" son los parámetros de diversificación y limites que se detallan en la sección 7 del Prospecto.

"Política de Dividendos" tiene el significado establecido en el sección 10 de este Prospecto.

"Régimen de Emisión Simplificada" significa el régimen de emisión simplificada establecido en la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU.

"Remuneración de Administración" tiene el significado establecido en la sección 8.2 del Prospecto referente al precio o los precios que recibirá el Gestor.

"Sociedad", "Emisor", "Compañía" o "Zorzal" significa ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A.

"Vendedor" o "Vendedores" significa el o los titulares de Participaciones en determinada Empresa Target, distinto al Emisor, que desean vender sus respectivas Participaciones en la Empresa Target.

## 1. REGIMEN SIMPLIFICADO DE OFERTA PUBLICA

La presente cotización de Acciones en Circulación y emisión de Nuevas Acciones se realizan bajo el régimen de **EMISIONES SIMPLIFICADAS**, de acuerdo con lo establecido en el decreto nro. 365/016 del 21 de noviembre de 2016 y la sección I bis del capítulo III del libro I de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores.

Estas emisiones en circulación no podrán superar pesos uruguayos equivalentes a 100.000.000 UI por emisor o emisores pertenecientes a un mismo conjunto económico.

Las exigencias sobre la composición del Directorio no aplicarán a los emisores en régimen simplificado, independientemente del volumen de ventas de la empresa.

El requerimiento de establecer la función de Auditoría Interna se mantiene sólo para las empresas grandes y no se exigirá la constitución de un Comité de Auditoría y Vigilancia.

Para los valores emitidos en régimen simplificado la normativa no exige el informe de calificación de riesgo.

Para la formulación de los estados contables se permite a los emisores en régimen simplificado aplicar la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board* – IASB) o la normativa del Decreto 124/011.

Salvo que las ventas anuales superen los 75:000.000 UI no será necesario para el Emisor contar con un área de auditoría interna.

Los intermediarios de valores que actúen por cuenta de clientes serán responsables de verificar que los inversores cumplan con los requisitos establecidos en la normativa vigente.

## 2. TEXTO DE INSERCIÓN OBLIGATORIA

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY (COMUNICACIÓN N° 2024/086).

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 ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A.

EL DIRECTORIO DE LA INSTITUCIÓN EMISORA 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 ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS 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.

ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. DECLARA ESTAR AL DÍA CON EL RÉGIMEN DE INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN, PREVISTO EN EL LIBRO VI, PARTE II (artículos 257 a 271) DE LA RECOPILACIÓN DE NORMAS DEL MERCADO DE VALORES.

Por ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A.

Firma de Representante autorizado del Emisor

## 3. AVISO IMPORTANTE

LAS INSTITUCIONES INVOLUCRADAS EN LA PRESENTE EMISIÓN:

LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. COMO ENTIDAD REGISTRANTE Y AGENTE DE PAGO NO SE PRONUNCIA SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS EN LA MISMA, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LAS ACCIONES ORDINARIAS OBJETO DE ESTA EMISIÓN, NI POR EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO.

LA INFORMACIÓN SOBRE LA EMPRESA Y SUS PROYECCIONES FINANCIERAS CONTENIDAS EN ESTE PROSPECTO HAN SIDO ELABORADAS POR EL EMISOR EN BASE A LA INFORMACIÓN DISPONIBLE A LA FECHA, Y SON DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD. A PESAR DE SER CONSIDERADA CONFIABLE, EL EMISOR NO PUEDE ASEGURAR QUE LAS PROYECCIONES FINANCIERAS QUE CONTIENE EL PRESENTE PROSPECTO SE CUMPLAN EN EL FUTURO.

AL ADOPTAR UNA DECISIÓN DE INVERTIR, LOS INVERSORES DEBEN BASARSE EXCLUSIVAMENTE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS QUE SE OFRECEN, DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS MISMOS Y DE LOS RIESGOS INVOLUCRADOS EN SU DECISIÓN DE INVERTIR.

LA INSCRIPCIÓN DE LOS VALORES EN EL REGISTRO DE EMISORES Y VALORES DE LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. NO REPRESENTA UNA RECOMENDACIÓN DE SU PARTE, NI PARA LA ADQUISICIÓN DE LOS MISMOS, NI UNA PREDICCIÓN DE SU PUNTUAL CUMPLIMIENTO. LA BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. NO TIENE LA FACULTAD PARA, NI DEBER ALGUNO DE REPRESENTAR A LOS TITULARES DE LOS VALORES FRENTE AL EMISOR.

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 EMPRESAS TARGET.

CON RESPECTO A LAS CONDICIONES DE ADQUISICIÓN DE LAS ACCIONES EN EL MERCADO PRIMARIO Y SECUNDARIO Y A LOS RIESGOS DE LA EMISION RECOMENDAMOS LEER ATENTAMENTE LOS CAPITULOS 9 Y 11.

EL PRESENTE PROSPECTO FUE COMPLETADO EL 14 DE JUNIO DE 2024.

## 4. DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

Este Prospecto incluye estimaciones y declaraciones sobre hechos futuros, en particular en los capítulos 7, 9 y 10. El Emisor y su Directorio han basado estas declaraciones sobre hechos futuros fundamentalmente en sus suposiciones, expectativas y proyecciones actuales acerca de hechos y tendencias operativas y financieras futuras que afectarán sus negocios. Muchos acontecimientos importantes, además de los que se analizan en otra parte de este Prospecto de Emisión podrían ser causa de que los resultados reales difieran significativamente de los resultados previstos en las declaraciones sobre hechos futuros del Emisor, incluyendo, entre otros, los siguientes:

- las condiciones políticas, económicas y comerciales en general en Uruguay y en los mercados geográficos en los que operen las Empresas Target en particular;
- la inflación y las fluctuaciones en las tasas de interés del Uruguay;
- las fluctuaciones en los tipos de cambio del peso uruguayo;
- los cambios en las leyes y reglamentaciones aplicables al sector o actividad de las Empresas Target, así como nuevas leyes y reglamentaciones relacionadas con la industria del software, tecnología, empleo, impuestos, exportaciones;
- la capacidad del Emisor y/o Gestor de implementar la estrategia operativa y plan de negocios;
- el deterioro de las condiciones comerciales y económicas regionales, nacionales e internacionales;
- el aumento de los costos y gastos del Emisor, incluyendo costos para la adquisición de Empresas Target, nuevos aportes de capital necesarios para defender la posición patrimonial;
- la posibilidad del Emisor de originar opciones interesantes de participar en las Empresas Target;
- continuidad del éxito de los esfuerzos de comercialización y ventas y la posibilidad de implementar su estrategia de crecimiento con éxito, respecto de las Empresas Target;
- imposibilidad de adquirir Participaciones que tengan modalidad de "preferidas" o que no se acepte transformar las acciones ordinarias en preferidas;
- la competencia en el sector tecnológico, en el de inversión en este tipo de compañías u otros sectores relacionados; y
- los factores de riesgo descriptos en "Factores de Riesgo".

Este Prospecto contiene información relevante respecto de las operaciones y rendimiento financiero futuro del Emisor. Al revisar esta información, se advierte al inversor que los resultados de otras empresas similares a las Empresas Target no garantizan ni son indicativos de los resultados futuros, y el Emisor y Gestor no pueden asegurarle que obtendrá resultados comparables en el futuro. En general, las proyecciones respecto del Plan de Negocio se basan en las opiniones del Gestor. Estas proyecciones solamente son estimaciones de resultados futuros que fueron realizadas en base a conclusiones que existían en la fecha que fueron formuladas. No puede garantizarse que se alcanzarán los

resultados proyectados o que no cambiarán significativamente. Por otra parte, las condiciones futuras podrán requerir la consideración de factores diferentes que los considerados originalmente al desarrollar la información incluida en este Prospecto, y por lo tanto no es posible garantizar que se obtendrán los resultados previstos. Las proyecciones y resultados reales podrían diferir si los hechos y circunstancias no se desarrollan según lo previsto, y estas diferencias podrían ser significativas y tener un efecto negativo en las operaciones y posición patrimonial del Emisor. Asimismo, las condiciones económicas en general, que no pueden preverse, podrán también tener un efecto negativo en las proyecciones realizadas por la Compañía. El inversor no debería basarse en su decisión de invertir en las acciones ordinarias en cualquier información incluida en este Prospecto respecto de resultados futuros.

Las palabras "considera", "puede", "hará", "estima", "continúa", "prevé", "se propone", "espera", "estima", "proyecta" y palabras similares se incluyen con la intención de identificar declaraciones sobre hechos futuros. Las declaraciones sobre hechos futuros incluyen información con respecto a resultados de las operaciones, negocios, estrategias, planes financieros, posición competitiva, entorno del sector, oportunidades de crecimiento potencial, los efectos de futuras reglamentaciones y los efectos de la competencia en el futuro. Estas declaraciones sólo se refieren a la fecha en la que fueron realizadas y el Emisor no tiene obligación alguna de actualizar públicamente ni revisar las declaraciones sobre hechos futuros una vez distribuido el presente Prospecto debido a la existencia de nueva información o de otros acontecimientos o hechos futuros. Más aún, el Emisor ha basado estas declaraciones sobre acontecimientos futuros fundamentalmente en sus expectativas y proyecciones actuales acerca de hechos y tendencias futuras que afectan su negocio. Estas expectativas y proyecciones están sujetas a riesgos e incertidumbres sustanciales y podrían ser inexactas o cambiar significativamente. En consideración de estos riesgos e incertidumbres descriptos precedentemente, los hechos y circunstancias futuras analizadas en este Prospecto no garantizan el rendimiento futuro.

#### 5. SUMARIO DE LOS TERMINOS Y CONDICIONES

El presente Prospecto contiene información vinculada con <u>dos</u> actos a ser realizados por el Emisor.

El primer acto, es el ingreso a cotización pública del 100% de las acciones emitidas y actualmente en circulación de la Sociedad a la fecha de ingreso al régimen de cotización pública (en adelante, "Acciones en Circulación"), a los efectos de habilitar a su actual y único propietario su eventual ofrecimiento a terceros, en forma pública, a través de la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) y bajo el régimen de emisión simplificada.

En segundo lugar, el aumento de capital integrado de la Sociedad por nuevos aportes mediante suscripción pública de nuevas acciones dentro del Programa de Emisión (en adelante, las "<u>Nuevas Acciones</u>"), también bajo el régimen de emisión simplificada.

## 5.1 Cotización pública de las Acciones en Circulación

Con fecha 1 de diciembre de 2023, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó por unanimidad el ingreso al régimen de oferta pública, en régimen simplificado, de la totalidad de las Acciones en Circulación representativas del capital integrado de la Sociedad. En dicho caso, la Sociedad no recibirá suma de dinero alguna como resultado de la cotización de las Acciones en Circulación dado que las mismas son propiedad de su actual accionista. El accionista de dichas Acciones en Circulación no se obliga a ofrecerlas ni estará obligado a venderlas en caso de recibir ofertas de compra. Las condiciones de ingreso al régimen de cotización pública de las Acciones en Circulación resultan de la resolución adoptada en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad antes referida, son las siguientes:

CONDICIONES DE L	A COTIZACION PÚBLICA DE LAS ACCIONES EN
CIRCULACION	
Sociedad cotizante	Emisor (Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A.).
Sociedad Cotizante	Emisor (Zorzai niversiones Techologicas S.A.).
Valores a cotizar	El 100% de las Acciones en Circulación de la Sociedad, o sea
	10.000 (diez mil) acciones que representan el total del capital
	integrado de \$ 10.000 previo a la Emisión. En régimen de
	emisión simplificada.
Clase y tipo de Acciones	Ordinarias escriturales con derecho a un voto por acción.
Valor nominal por	Cada acción tiene un valor nominal de \$1 (un peso uruguayo).
acción	
Cotización	Las Acciones en Circulación cotizarán en la Bolsa de Valores
Conzacion	de Montevideo S.A. y estarán habilitadas para negociarse en
	dicho ámbito una vez que se obtenga la autorización que
	habilite su cotización pública y la Sociedad informe al Banco
	Central del Uruguay dicha circunstancia con una antelación
	mínima de cinco días hábiles al inicio de dicha cotización.
Derechos que otorgan	_
las acciones	presente Prospecto.
Transferencia de	Los Estatutos Sociales de la Sociedad <u>no</u> prevén la opción
Acciones	preferente de compra de los accionistas en la transferencia de
	sus acciones a terceros. En mérito a lo anterior, en caso de
	negociarse las Acciones en Circulación de la Sociedad, tanto
	para el accionista actual como para los resultantes una vez que
	coticen las Acciones en Circulación, no existirá obligación de
	ofrecer tales Acciones a los restantes accionistas de la
	Sociedad, previo a ejecutar la transferencia.

Condiciones de adquisición de las Acciones en Circulación en el mercado primario y secundario	La eventual adquisición de las Acciones en Circulación importará la aceptación y ratificación sin condicionamientos de este Prospecto, los contratos de Entidad Registrante y Agente de Pago así como el Documento de Emisión.
Agente de Pago y Entidad Registrante	Bolsa de Valores de Montevideo S.A.
Asesor legal de la Emisión	Bragard Abogados
Inscripción	La cotización pública de las Acciones en Circulación de la Sociedad fue aprobada por el Banco Central del Uruguay por Resolución de la Superintendencia de Servicios Financieros RR_SSF-2024-203 del 13 de mayo de 2024. También ha sido aprobada por la Bolsa de Valores de Montevideo el día 21 de mayo de 2024.

# 5.2 Programa de Emisión de Nuevas Acciones. Primera Serie de Nuevas Acciones ofrecidas bajo el Programa de Emisión

Asimismo, con fecha 1 de diciembre de 2023 la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad también aprobó por unanimidad el aumento del capital integrado de la Sociedad por nuevos aportes por suscripción pública, mediante un programa de emisión de hasta el equivalente en pesos uruguayos a la suma de UI 100.000.000, por el que se emitirán, cuando el órgano competente así lo determine, según los términos y condiciones que se definan y se cuente con la aprobación correspondiente, acciones ordinarias escriturales de la Sociedad por valor nominal de \$1 (pesos uruguayos uno) cada una y con derecho a un voto por acción, en una o más series mediante oferta pública, de conformidad con las Leyes Nros. 16.060 de fecha 4 de septiembre de 1989 modificativas y concordantes ("Ley de Sociedades Comerciales") y 18.627 de fecha 16 de diciembre de 2009 modificativas y concordantes ("Ley de Mercado de Valores"), y demás normas modificativas y reglamentarias (en adelante, el "Programa de Emisión de Nuevas Acciones"). Este Programa de Emisión de Nuevas Acciones se realizará bajo el régimen de emisión simplificada.

Adicionalmente, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 1 de diciembre de 2023 también resolvió aprobar la emisión de la primera serie de nuevas acciones ofrecidas bajo el Programa de Emisión de Nuevas Acciones (en adelante, las "Nuevas Acciones" o la "Primera Serie de Nuevas Acciones ofrecidas bajo el Programa de Emisión de Nuevas Acciones"), en virtud de la cual se emitirá un monto nominal en pesos uruguayos equivalentes a un mínimo de UI 35.000.000 y un máximo de hasta UI 100.000.000 en acciones ordinarias escriturales.

Dicha Asamblea Extraordinaria de Accionistas delegó en el Directorio de la Sociedad la determinación de las restantes condiciones de emisión dentro del Programa de Emisión de Nuevas Acciones, incluyendo: i) la determinación del período de suscripción y tramos; ii) la época de emisión de las acciones; iii) la forma y condiciones de pago de las acciones; iv) la fijación de toda otra condición de emisión que sea necesaria o requerida por los organismos de control; y v) la realización de todos los actos necesarios a fin de llevar a cabo las resoluciones adoptadas en la presente asamblea y efectuar las modificaciones que puedan sugerir los organismos de control.

En el evento que surjan del balance especial de la Sociedad para el aumento de capital integrado por nuevos aportes por suscripción pública correspondiente al Programa de Emisión de Nuevas Acciones, rubros de capitalización obligatoria, se capitalizarán los mismos verificándose un aumento nominal del capital integrado de la Sociedad y se emitirán previo a la recepción de los nuevos aportes, las acciones liberadas correspondientes a favor de los accionistas, las cuales también estarán comprendidas bajo régimen de cotización pública, quedando el Directorio de la Sociedad autorizado para disponer su emisión.

Los términos y condiciones del Programa de Emisión de Nuevas Acciones y de la Primera Serie de Nuevas Acciones ofrecidas bajo el Programa de Emisión de Nuevas Acciones ofrecidas son los siguientes:

TERMINOS Y CONDICION DE NUEVAS ACCIONES	NES GENERALES DEL PROGRAMA DE EMISION			
Emisor	Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A.			
Monto máximo a emitir	Pesos uruguayos equivalentes hasta UI 100.000.000. Este monto máximo incluirá las eventuales primas de emisión que pudieran establecerse para las series que eventualmente se emitan posteriores a la Primer Serie.			
Valores a emitir y valor nominal de cada acción	Acciones. Cada acción tendrá un valor nominal de \$1 (un peso uruguayo) cada una.			
Cantidad de acciones a emitir	La cantidad de acciones es igual al monto total recaudado producto de la emisión dividido por el valor nominal par de cada acción. Para cualquier serie futura que se emita, podrá incluirse una prima de emisión a las acciones ofrecidas.			
Clase y Tipo de acciones	Ordinarias. Escriturales. A emitirse en una o más series.			

Moneda de la suscripción e integración	Pesos uruguayos o dólares estadounidenses. Para las transacciones en dólares estadounidenses, se utilizará el tipo de cambio interbancario fondo de cierre del BCU del día hábil anterior a la primera fecha de suscripción.		
Inversor Pequeño	La inversión por parte de un mismo inversor pequeño, de acuerdo con la definición dada por el artículo 215.3 de la RNMV, no podrá superar 120.000 UI (ciento veinte mil unidades indexadas) por emisión ni 360.000 UI (trescientas sesenta mil unidades indexadas) en valores emitidos en régimen simplificado. No será de aplicación lo dispuesto precedentemente cuando el inversor pequeño acredite que cuenta con el asesoramiento de una institución que presta servicios de asesoramiento en inversiones y se encuentra sujeta a regulación y supervisión de la Superintendencia de Servicios Financieros. A estos efectos deberá presentar, en forma previa a realizar cada inversión, la recomendación de la referida institución respecto al límite que considera adecuado a su perfil.  Según dispone el BCU, se consideran inversores pequeños a aquellos cuyos activos financieros sean inferiores a 1.000.000 UI (un millón de unidades		
Vigencia del Programa	indexadas).  5 años desde la inscripción del Programa.		
Suscripción	De emitirse series posteriores a la Primer Serie dentro del Programa, éstas podrán contener una prima de emisión.		
Destino de los fondos	El Emisor destinará los fondos, deducidos los costos de Emisión, estructuración, arranger, reservas, honorarios y demás que correspondan según Documento de Emisión y el Prospecto de Emisión a la realización de inversiones en el capital de las Empresas Target, que cumplan con las características previstas en la política de inversión, mediante la adquisición de los derechos de propiedad de las Participaciones a los Vendedores de las mismas. El Emisor no podrá realizar otra actividad de inversión diversa de la reseñada anteriormente. La modalidad de incorporación en el capital de las Empresas Target no se realizará mediante la suscripción e integración en el capital de las Empresas Target. Una vez dentro del capital de la Empresa Target mediante la adquisición a sus		

	Vendedores podrá adquirirse más acciones o cuotas ejerciendo los derechos políticos y económicos derivados de las Participaciones que el Emisor posea.
Empresas Target	Las personas jurídicas constituidas en el Uruguay que ejecuten u operen proyectos y negocios de software, tecnologías de la información, infraestructura tecnológica, innovación o servicios asociados siempre y cuando cumplan con las características y requisitos establecidos en la Política de Inversión, y sean previamente recomendadas por el Gestor, pudiendo sus proyectos y planes estar en Uruguay y/o en el extranjero. Siempre se tratará de Empresas Target que no se encuentren en estado pre-operacional, sino que deben contar al menos con 5 años de actividad en el mercado.
Participaciones	Significa el título que respalda la inversión que se realiza en el capital de la Empresa Target, mediante compraventa a uno o varios propietarios de las mismas (Vendedores), pudiendo ser acciones, títulos representativos de acciones, certificados provisorios de acciones o cuotas sociales, y serán comprensivos de todos los derechos inherentes a las mismas, que representen y/o constituyan el capital. El modo de adquisición de las mismas nunca implicará <i>cash-in</i> para la Empresa Target, por lo que la operación deberá realizarse mediante compraventa de las participaciones que se vendan y los recursos económicos irán a los Vendedores. Las Participaciones deberán siempre comprender también los derechos de preferencia, acrecimiento, y demás derechos inherentes a las Participaciones, así como a las acciones o cuotas sociales de eventuales capitalizaciones, emisión de acciones liberadas, pago de dividendos en acciones, reintegros de capital, fusión, escisión, transformación, entre otros. Las Participaciones pueden no tener la condición de "preferidas" y ser acciones ordinarias, no obstante lo cual en cada adquisición constituirá parte de la negociación de Inversión regular el Beneficio Económico Mínimo.
Derechos de voto	Tendrán derecho a un voto por acción.
Derechos económicos	Tendrán los derechos económicos inherentes a las Acciones, lo cual comprende todos los beneficios económicos derivados de las mismas incluyendo (sin limitarse): dividendos, excedentes, utilidades,

	liquidación por rescate u otros motivos, receso, reembolso, disolución, anticipos de utilidades. Los inversores que adquieran Acciones, tendrán derecho a recibir dividendos en igualdad de condiciones con las Acciones en Circulación al momento de la Emisión. Las fuentes de efectivo para pagar dividendos la constituyen los dividendos recibidos de las Empresas Target, y/o los ingresos producto de los mecanismos contractuales con los accionistas o socios restantes no Vendedores de las Empresas Target de forma que cedan en forma irrevocable sus eventuales derechos económicos hasta alcanzar el Beneficio Económico Mínimo. Tendrán derecho al Beneficio Económico Mínimo, el cual es contingente.
Derechos de Información	Tendrán derecho de información conforme a la ley 16.060, sus modificaciones y la Ley de Mercado de Valores y la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del BCU. El Gestor deberá realizar adicionalmente un reporte trimestral para los Accionistas.
Gestor	Capital Oriental S.A.S. quien actualmente es el único accionista del Emisor.
Objetivos y parámetros de inversión	Las Inversiones en las Participaciones de las Empresas Target serán resueltas por el directorio del Emisor de acuerdo con lo que sea negociado y previamente recomendado por el Gestor, siguiendo la Política de Inversión que se detalla en el Prospecto. Las normas y procedimientos descritos son ilustrativos y tienen el propósito de orientar al Gestor para el mejor cumplimiento de sus responsabilidades. En consecuencia, es facultad del Gestor, determinar cuáles de las normas y procedimientos se aplican en cada caso particular o establecer controles adicionales, en caso de considerarlo apropiado. Los procedimientos que se describen son los estándares mínimos que se deberán seguir en su análisis de las Inversiones, por lo que se podrá modificar los procedimientos que se describen a continuación para la realización de Inversiones. Las modificaciones referidas podrán ser realizadas solamente con el fin de agregar exigencias adicionales.
Inscripción	La cotización pública de la Sociedad y del Programa fue aprobada por el Banco Central del Uruguay por

	Resolución de la Superintendencia de Servicios Financieros RR_SSF-2024-203 del 13 de mayo de 2024. También ha sido aprobada por la Bolsa de Valores de Montevideo el día 21 de mayo de 2024.			
Cotización Bursátil	Las Nuevas Acciones serán ofrecidas mediante oferta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo S.A. ("BVM") y tendrán mercado secundario en la misma, conforme a lo que dispongan los intereses de los Accionistas y potenciales adquirentes.			
Agente de Pago	BVM			
Entidad Registrante	BVM			
Asesor Legal de la Emisión	Bragard Abogados			
Agentes de Distribución	El Emisor se reserva la facultad de designarlos vía Directorio oportunamente.			
Ley aplicable	Ley de la República Oriental del Uruguay.			
Derechos que otorgan las	Las Nuevas Acciones confieren a sus titulares los			
Nuevas Acciones del Emisor	derechos y obligaciones previstos en los Estatutos Sociales del Emisor y en la ley de sociedades comerciales uruguaya, número 16.060 y sus modificaciones.			
Mayorías Especiales	Las resoluciones de las Asambleas del Emisor serán adoptadas por mayoría absoluta de votos de accionistas presentes, salvo que la ley o estatuto exija mayor número. Quien vote en blanco o se abstenga de votar se reputará como habiendo votado en contra. Las resoluciones sobre los asuntos que se señalan a continuación (denominados genéricamente como los "Asuntos con Mayorías Especiales") y que puedan ser puestos a consideración de la Asamblea de Accionistas para su resolución, solamente podrán ser aprobadas válidamente con el voto favorable de accionistas que representen no menos que 75% de acciones con derecho a voto: (i) fusión, reorganización, escisión, transformación, disolución o liquidación; (ii) cambio del objeto de la Sociedad; (iii) reforma del Estatuto de la Sociedad (salvo por las modificaciones que sean legalmente obligatorias); (iv) aprobación de cualquier aumento o reducción del capital, salvo cuando sea legalmente obligatorio; la aprobación de la			

subdivisión, conversión o cancelación de capital accionario de la Sociedad; la compra, reducción o rescate de capital accionario de la Sociedad, incluyendo la emisión o adjudicación de capital accionario de la Sociedad, o la creación de una opción o derecho a la suscripción, adquisición o conversión de cualquier valor en capital accionario de la Sociedad; (v) cambio de la fecha de cierre del ejercicio de la Sociedad.

## Términos y Condiciones de la Primera Serie de Nuevas Acciones

#### Moneda. Monto Porcentaje accionario

**Total** | Equivalente en pesos uruguayos a la suma mínima de UI 35.000.000 y máximo de hasta UI 100.000.000 (unidades indexadas cien millones). A efectos de hacer la conversión a pesos uruguayos, se considerará la cotización de la Unidad Indexada informada por el Instituto Nacional de Estadística al cierre de operaciones del día hábil anterior a la fecha de integración. El actual accionista renunciará a su derecho de preferencia y acrecimiento, por lo que las Nuevas Acciones objeto de la Emisión de la Primera Serie representarán, luego de completada esta Primera Serie casi el total del capital integrado y votos del Emisor. El porcentaje residual, producto de la dilución, corresponderá a Capital Oriental S.A.S., pudiendo éste negociar su venta en cualquier momento. De emitir el total del Programa en esta Primera Serie no habrá ulteriores series a menos que se produzca un rescate de Acciones durante la vigencia del Programa y el órgano competente resuelva emitir nuevas series.

# integración

Moneda de la suscripción e Pesos uruguayos o dólares estadounidenses. Para las transacciones en dólares estadounidenses, se utilizará el tipo de cambio interbancario fondo de cierre del BCU del día hábil anterior a la fecha de suscripción del Tramo Minorista.

> La integración correspondiente a ambos períodos de suscripción debe efectuarse en efectivo y al contado, dentro de las 24 horas hábiles siguientes a la fecha y hora exacta en que finaliza la suscripción del Tramo General.

#### Período de Destino de los fondos

**Inversión.** El Período de Inversión será el plazo que dispone la Sociedad con la asesoría del Gestor, para aplicar los fondos obtenidos en la Emisión bajo la modalidad de Participaciones en las Empresas Target. Dicho plazo será de 24 meses consecutivos desde la integración de esta Emisión. El objeto de la emisión de la Primera Serie de Acciones es permitir obtener una participación directa en el capital de las Empresas Target que oportunamente defina el Gestor, conforme al Plan de Negocios.

#### Suscripción y adjudicación

La emisión de Nuevas Acciones de la Primer Serie tendrá un período de suscripción de dos (2) Días Hábiles:

La suscripción se realizará de forma electrónica a través de la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.

El método de suscripción y adjudicación será el siguiente:

#### 1) Tramo Minorista:

La suscripción del tramo minorista se realizará en el primer día del período de suscripción, esto es, el día 26 de Junio de 2024 entre las 10:00 horas y las 17:00 horas, en la Bolsa de Valores de Montevideo. El método de aceptación y adjudicación será por precio fijo, a valor par. Las adjudicaciones se adjudicarán, por franjas, de menor a mayor hasta contemplar el monto total de la emisión correspondiente al tramo. Cerrada la suscripción y en función de la demanda recibida, el emisor fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual en función del monto global de la emisión. Este monto máximo de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores.

El monto a adjudicar en el Tramo Minorista será el equivalente al monto máximo de la Emisión de la Primera Serie.

En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas en el Tramo Minorista, las acciones se adjudicarán a prorrata de las solicitudes. Se excluye a las administradoras de fondos de ahorro previsional ("AFAP") compañías de seguro, instituciones de intermediación financiera actuando a nombre propio y por cuenta propia y las cajas paraestatales ("Inversores Institucionales") de participar en la suscripción del Tramo Minorista.

#### 2) Tramo General:

En el segundo día del período de suscripción, esto es, el día 27 de junio entre las 10:00 horas y las 17:00 horas, o sea luego del Tramo Minorista tendrá lugar la suscripción del tramo general, en la Bolsa de Valores de Montevideo, únicamente en caso que quede pendiente un monto para adjudicación hasta alcanzar el monto máximo de la emisión de la Primera Serie de UI 100.000.000 (cien millones de Unidades Indexadas), y siempre que el Emisor ejerza la facultad de alcanzar dicho monto.

En dicho tramo podrán participar Inversores Institucionales. Se recibirán órdenes de suscripción sin establecer un tope por inversor.

El monto a adjudicar será el monto máximo previsto para la emisión de la Primera Serie de UI 100.000.000 (cien millones de Unidades Indexadas) menos el monto adjudicado el Primer Día de Suscripción bajo el Tramo Minorista.

El método de aceptación y adjudicación será por precio fijo, a valor par. Las adjudicaciones se adjudicarán, por franjas, de menor a mayor hasta contemplar el monto total de la emisión correspondiente al tramo. Cerrada la suscripción y en función de la demanda recibida, el emisor fijará el monto máximo a aceptar por suscripción individual en función del monto global de la emisión. Este monto máximo de suscripción individual será el mismo para todos los suscriptores.

En caso de recibirse exceso de demanda en las ofertas recibidas en el Tramo General, las acciones se adjudicarán a prorrata de las solicitudes.

El Emisor se reserva exclusivamente el derecho de determinar el monto de la Emisión por encima del monto mínimo y hasta el monto máximo (UI 100.000.000). El ejercicio de esa facultad no generará responsabilidad alguna ni otorgará a los colocadores o inversores que hayan ingresado ofertas de compra, derecho a compensación y/o indemnización alguna.

La suscripción de la Primera Serie de Nuevas Acciones importará la aceptación y ratificación de

	todas las estipulaciones, normas y condiciones del Programa de Emisión y de la Primera Serie de Nuevas Acciones, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto, el Documento de Emisión, los Estatutos Sociales del Emisor, Contrato de Agente de Pago y el Contrato de Entidad Registrante.		
Autorización	La cotización pública de las Primer Serie de la Sociedad fue aprobada por el Banco Central del Uruguay por Resolución de la Superintendencia de Servicios Financieros RR_SSF-2024-203 del 13 de mayo de 2024. También ha sido aprobada por la Bolsa de Valores de Montevideo el día 21 de mayo de 2024.		
Comisión de distribución	La comisión de distribución para los intermediarios que canalicen ofertas será de:  Órdenes mayores a USD 2.000.000 1,15%  Órdenes entre USD 1.000.000 y USD 1.999.999 - 0,65%  Órdenes por debajo de USD 1.000.000 - 0,50%		

#### 5.3 Resumen de contratos auxiliares

## i. Contrato de Entidad Registrante

Con fecha 4 de marzo de 2024 el Emisor designó a Bolsa de Valores de Montevideo S.A. para que actúe como Entidad Registrante de las Acciones, de acuerdo a lo dispuesto en los artículos 23 a 49 de la Ley N° 18.627, 14 a 23 del Decreto N° 322/11 y en el Título I del Libro I de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores. Bolsa de Valores de Montevideo S.A. aceptó dicha designación y asume los cometidos, obligaciones y facultades suficientes, en los términos explicitados en el presente contrato, el cual se encuentra incorporado como Anexo B del presente Prospecto de Emisión. La Entidad Registrante llevará un registro de las Acciones bajo el formato de anotación en cuenta en (medios electrónicos de cada uno de los Accionistas). En función de dicho contrato, Bolsa de Valores de Montevideo S.A. ha asumido las siguientes obligaciones:

- A) Llevar un Registro contable de las Acciones Ordinarias emitidas, así como de las cuentas de cada uno de los Accionistas.
- B) Dicho Registro contendrá al menos los siguientes datos de los Accionistas: a) nombre y/o denominación social, b) número de documento de identidad, pasaporte,

Registro Único Tributario (o equivalente para el caso de inversores extranjeros), según corresponda.; a favor dirección, teléfono; (c) registro de firmas actualizado; a favor codificación en los términos del artículo 18 del Decreto 322/011; (d) el monto de la participación del titular en el total de la Emisión; (e) datos de las cuentas bancarias a efectos de informar lo establecido en el contrato.

- C) El Registro se regirá por los siguientes principios: protección del interés de los inversores, confidencialidad de las inversiones, rogación, prioridad de la inscripción, tracto sucesivo y buena fe registral.
- D) El Registro deberá cumplir con elementos mínimos de seguridad, disponibilidad, auditabilidad, integridad, confidencialidad, autenticidad y confiabilidad.
- E) Deberá tener a disposición de los Accionistas y del público interesado, copia certificada del Documento de Emisión y expedir a costo de quien la solicite, copia de este.
- F) Deberá informar al Agente de Pago, al menos el día hábil anterior de cada vencimiento de los pagos, las cuentas bancarias a donde deberán transferirse los mismos.

Todos los Accionistas deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación que la misma le requiera a tales efectos, bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no quedarán incluidos en el Registro como titulares de los mismos. La Entidad Registrante podrá renunciar en cualquier momento y rescindir el presente contrato por su sola voluntad sin necesidad de expresar causa alguna, debiendo comunicar tal decisión al Emisor, a la, al Agente de Pago y a los Accionistas en forma personal, con al menos 90 días corridos de antelación.

En todo caso, la Entidad Registrante deberá continuar cumpliendo sus obligaciones hasta la designación de su sustituto.

## ii. Contrato de Agente de Pago

Con fecha 4 de marzo de 2024, el Emisor designó a Bolsa de Valores de Montevideo S.A. para que actúe como Agente de Pago de las Acciones. Se adjunta como Anexo C. El Agente de Pago se ajustará a las previsiones legales y reglamentarias para actuar en tal calidad y, además, a las siguientes estipulaciones:

A) El Agente de Pago abonará a los Accionistas, conforme el Registro que llevará la Entidad Registrante, por cuenta y orden del Emisor, a su vencimiento o vencimientos, los importes adeudados por dividendos u otros derechos económicos que pudieran corresponder pagar, bajo las Acciones, siempre que medie suficiente provisión de fondos previamente. En caso que el vencimiento para el pago se produzca en día inhábil bancario, el pago se efectuará el día hábil bancario siguiente.

- B) Los pagos se realizarán en pesos uruguayos mediante transferencias a las cuentas bancarias que la Entidad Registrante le indique al Agente de Pago respecto de los Titulares que surjan de su Registro. El Agente de Pago deberá dejar constancia de los pagos efectuados a los Accionistas.
- C) El Emisor entregará al Agente de Pago las sumas necesarias para cancelar los montos adeudados bajo las Acciones, al menos el día hábil anterior a cada fecha de pago determinado por el Emisor. La entrega de dichas sumas se realizará transfiriendo o 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 los títulos a ser emitidos.

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 Acciones Ordinarias, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado por el Emisor, a prorratear los fondos entregados entre todos los Accionistas. El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad por los eventuales perjuicios que el pago a prorrata pudiera ocasionar a los Accionistas. Asimismo, el Agente de Pago comunicará a la Entidad Registrante sobre los pagos realizados a los Accionistas a prorrata de los fondos recibidos.

- D) El Agente de Pago acreditará los fondos correspondientes a los Accionistas en las cuentas bancarias indicadas por éstos a dichos efectos.
- E) A los efectos de realizar los pagos que correspondan, el Emisor podrá solicitar al Agente de Pago o a la Entidad Registrante la información sobre los Accionistas registrados a los efectos de cumplir con las retenciones de impuestos conforme a la normativa fiscal aplicable. En caso de omisión de suministrar dicha información, el Emisor podrá realizar las retenciones que pudieran corresponder a los Titulares omisos. Los Accionistas y el Emisor exoneran de responsabilidad y mantendrán indemne al Agente de Pago por las resultancias del cumplimiento de los cometidos, obligaciones y facultades previstos en el presente contrato, salvo los casos de omisión, dolo o culpa grave.

#### 5.4 Derechos de los Accionistas del Emisor

De acuerdo con los Estatutos Sociales del Emisor y la Ley de Sociedades Comerciales, la titularidad de las acciones ordinarias—ya sea de las Acciones en Circulación como de las que se emitan en el marco del Programa de Emisión de Nuevas Acciones y en adelante referidas conjuntamente como las "Acciones"- confiere los siguientes derechos:

i. Participar en las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de la Sociedad y votar en ellas para la toma las decisiones que corresponden a la misma conforme al régimen

- de mayorías estatutario, incluyendo la designación de los órganos y personas a quienes, de acuerdo con los Estatutos Sociales y la Ley de Sociedades Comerciales les corresponda elegir y, de ser necesario, contar con mecanismos efectivos para ser representados en dichas Asambleas.
- ii. Participar en las utilidades de la Sociedad y en el remanente de la liquidación en caso de disolución de la Sociedad, en proporción a las acciones que posea en la misma, toda vez que los órganos sociales así lo dispongan. La Sociedad distribuirá sus utilidades bajo la forma de dividendos cumpliendo con lo establecido en la Ley de Sociedades Comerciales, en sus Estatutos Sociales, y el Prospecto.
- iii. Negociar las Acciones con sujeción a la ley y los Estatutos Sociales.
- iv. Solicitar información de la Sociedad (artículo 321 de Ley de Sociedades Comerciales) y a fiscalizar la gestión de los negocios sociales (artículo 319 de Ley de Sociedades Comerciales), en ambos casos en los términos del marco legal vigente. Adicionalmente a la información en relación a la Sociedad que será de carácter pública por transformarse la misma en una sociedad anónima abierta (por ejemplo, nómina de integrantes del órgano de dirección y de control, balances, memoria del Directorio, informe del órgano interno de control) en ejercicio del derecho a la información, el titular de las Acciones podrá solicitar al Directorio información respecto a las resoluciones propuestas por el Directorio a las Asambleas y sus fundamentos; la lista de accionistas inscriptos para asistir a las Asambleas y la de quienes asistieran a ellas; las actas de asambleas.
- v. Exhibición de libros sociales. En virtud de lo previsto en el art. 339 de la Ley de Sociedades Comerciales, los Accionistas que representen el 10% del capital integrado de la Sociedad pueden obtener por vía judicial la exhibición de los libros sociales siempre que existan actos violatorios de la ley o de los Estatutos Sociales o existan fundadas sospechas de graves irregularidades cometidas por cualquiera de los órganos de la sociedad, acreditándose el agotamiento de los recursos previstos en los Estatutos Sociales y en la ley.
- vi. Impugnación de resoluciones. La Ley de Sociedades Comerciales consagra el derecho de los accionistas a promover ciertas acciones judiciales en contra de la actuación de los órganos sociales. En tal sentido, cualquier resolución de la asamblea que se adopte contra la ley, el estatuto social o los reglamentos, o que fuera lesiva del interés social o de los derechos de los accionistas como tales, podrá ser impugnada por los accionistas que no hayan votado favorablemente o hayan votado en blanco o se hayan abstenido y los ausentes. También podrán ejercerla quienes hayan votado favorablemente si su voto fuera anulable por vicios de la voluntad o la norma violada fuera de orden público (arts. 365 y siguientes de la Ley de Sociedades Comerciales. Asimismo, en determinados supuestos los accionistas pueden promover la acción social de responsabilidad contra los directores (arts. 391 y siguientes de la Ley de Sociedades Comerciales).

- vii. Los Accionistas podrán solicitar al órgano de control interno de la Sociedad; a la Auditoria Interna de la Nación y a la autoridad judicial según el caso, información adicional a la referida precedentemente, todo de acuerdo con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales y de los Estatutos Sociales de la Sociedad.
- viii. Tendrán derecho a recibir el informe de gestión en forma trimestral del Gestor, conforme a lo previsto en el contrato que el Emisor tendrá firmado con el Gestor y sus modificaciones eventuales.
- ix. Tener preferencia en la suscripción o adquisición de Nuevas Acciones, partes beneficiaras convertibles en acciones y/o obligaciones negociables convertibles en acciones que eventualmente emita la Sociedad y derecho de acrecer, en proporción a las acciones que posean; sin perjuicio de las limitaciones que puedan ser aplicables conforme a la Ley de Sociedades Comerciales, o a este Prospecto.
- x. A receder, es decir, a retirarse de la Sociedad y obtener el reembolso del valor de sus acciones; de conformidad con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales y los Estatutos Sociales. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 362.3 de la Ley de Sociedades Comerciales en las sociedades anónimas abiertas que emitan acciones que coticen en mercados formales, los supuestos de aumento de capital social o reintegro –totales o parciales- de capital integrado, fusión o escisión –en tanto las sociedades resultantes mantuvieran el carácter de sociedades anónimas abiertas- no generarán derecho de receso.
- xi. Solicitar la convocatoria a Asamblea de Accionistas, de conformidad con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales, de los Estatutos Sociales de la Sociedad y el Prospecto.
- xii. Hacerse representar por apoderados para asistir a las Asambleas de Accionistas.

Los Inversores jamás tendrán derecho a participar en forma directa en ningún aspecto con relación a las Empresas Target. Los únicos que podrán ejercer los derechos que derivan de las Participaciones son los representantes del Directorio del Emisor o los mandatarios que éstos designen.

#### 5.5 Titularidad de las Acciones

La adquisición de las Nuevas Acciones tanto en el mercado primario como en el mercado secundario, o en su caso la adquisición de las Acciones en Circulación, importará la aceptación, ratificación y adhesión sin condicionamientos, de todas las estipulaciones, normas y condiciones de la emisión —y en particular, las condiciones de adquisición de las Nuevas Acciones en el mercado primario y secundario consignadas en el capítulo de Términos y Condiciones- así como de los Estatutos Sociales, del Contrato de Agente de Pago y del Contrato de Entidad Registrante.

Para las Acciones en Circulación de la Sociedad, su titularidad se adquiere mediante el pago del precio de compra a su propietario. Para las Nuevas Acciones a ser emitidas bajo el Programa de Emisión de Nuevas Acciones, su titularidad se adquiere mediante la

suscripción en el período correspondiente y la integración del monto adjudicado en la fecha de emisión de las mismas y la suscripción y aceptación de cualquier documentos instrumento que se prevea en la Emisión.

La titularidad de las Acciones se transfiere únicamente luego de que cedente y cesionario comuniquen a la Entidad Registrante por escrito su decisión de transferir los derechos correspondientes a uno o más Acciones —conforme al procedimiento indicado precedentemente-, y que el nuevo accionista registre su firma ante la Entidad Registrante, además de cumplirse las disposiciones legales en materia de transferencia de acciones de la Ley de Sociedades Comerciales. La Entidad Registrante sólo reconocerá como titular de los derechos representados por la Acción a quien figure registrado como accionista en el Registro. Las transferencias surtirán efecto respecto de la Sociedad y de los terceros desde la inscripción en el libro de Registro de Acciones Escriturales de la Sociedad o en el Registro de Valores Escriturales al que refiere el artículo 14 de la ley nº 18.627 según corresponda.

#### 5.6 Descripción del rol del Gestor

El Gestor tendrá a su cargo las siguientes funciones y responsabilidades:

- i. Mantener un equipo de trabajo suficiente para la ejecución de las obligaciones a su cargo, pudiendo éstos ser tercerizados.
- ii. Llevar adelante las labores usuales de promoción del proyecto del Emisor, con miras a la consecución de las Inversiones, siempre bajo el estándar de mejores esfuerzos y no de obligación de resultado.
- iii. Asesorar al Emisor en la selección del portafolio de las potenciales Inversiones, analizar la conveniencia de la inversión en dichos activos, de acuerdo con el procedimiento y parámetros mínimos indicados en el Prospecto.
- iv. Negociar los términos y condiciones de las Inversiones.
- v. Procurar la diversificación del portafolio de Inversiones, de conformidad con las políticas de Inversión definidas en este Prospecto.
- vi. Ejercer el monitoreo y control de las Inversiones realizadas, de acuerdo con los mecanismos que considere pertinentes para tal efecto.
- vii. Elaborar y poner a disposición informes trimestrales sobre la evolución de las Inversiones, el monto y características de las Inversiones y demás información que considere relevante.
- viii. Identificar, medir, gestionar y administrar los riesgos del Emisor.
- ix. Sugerir la reserva de liquidez al Directorio.
- x. El Gestor podrá ser removido por el voto favorable de más del 75% del capital integrado reunidos en Asamblea de Accionistas del Emisor y siempre que medie justa causa y previa intimación cursada al Gestor para que éste subsane los incumplimientos en que hubiera incurrido, en un plazo no inferior a 20 días hábiles hábiles a contar de la fecha en que sea notificado por el Emisor (salvo incumplimientos no remediables, en cuyo caso, la rescisión será

automática). En caso de que la remoción sea sin justa causa, el Emisor deberá abonar al Gestor la suma de U\$S 500.000 como indemnización (liquidación anticipada de daños y perjuicios), cualquiera sea el momento en que la misma se comunique. Todos los gastos relacionados con su remoción serán a cargo del Emisor.

#### Conflicto de interés.

Además de las establecidas en la normativa aplicable, el Gestor en el desarrollo de su actividad se rige por las pautas y políticas generales que se mencionan a continuación con el objeto de dirimir aquellas situaciones en virtud de las cuales en razón de su actividad como Gestor se enfrentaría a distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales:

- (a) El Gestor se compromete a consagrar su actividad en beneficio exclusivo del Emisor, en forma tal que el provecho que reporte de su gestión revierta en forma integral a la Sociedad, sin perjuicio de la compensación por la gestión.
- (b) El Gestor deberá abstenerse de recomendar cualquier Inversión que pueda dar lugar a conflictos de interés entre el Gestor y las Empresas Target.
- (c) El Gestor podrá entrar en negociaciones, celebrar contratos y/o asesorar al Emisor a que entre en negociaciones y/o celebre contratos en nombre y representación del Emisor, con el accionista del Gestor y/o con los accionistas de éste, siempre y cuando no se incurra en conflicto de interés y además el Gestor (i) haya informado previamente al Sindico las condiciones bajo las cuales el Gestor, su accionista o los accionistas de éste podrían llegar a intervenir en la respectiva operación; y (ii) se pacten términos y condiciones de mercado, al menos tan favorables para el Emisor como si dicha transacción fuese celebrada con un tercero.

El Gestor estará vinculado contractualmente por un contrato de gestión conforme al modelo adjunto a este prospecto en el Anexo J.

# 6. <u>INFORMACIÓN DEL EMISOR</u>

El siguiente resumen destaca cierta información seleccionada sobre el Emisor y las Acciones. Contiene la información que se entiende sea importante para el inversor.

Antes de invertir en las acciones ordinarias del Emisor tanto las Acciones en Circulación como las Nuevas Acciones, el inversor debe leer detenidamente este Prospecto y Anexos en su totalidad para obtener un mayor entendimiento de la actividad del Emisor y de la presente oferta, incluyendo los capítulos "Factores de Riesgo", "Plan de Negocios" y "Análisis económico-financiero".

#### 6.1 Datos generales

Denominación: Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A.

Sigla: ZIT

Domicilio: Yamandú Rodriguez 1321, Montevideo, Uruguay

Teléfono/Fax: 26004447

Sitio web: www.zorzal.uy (la información contenida en el sitio de Internet no forma parte

de este Prospecto).

RUT: 219 268 11 00 11

BPS: 8002225

Cierre ejercicio: 31 de diciembre de cada año (primer ejercicio cerrado 31.8.23)

## 6.2 Constitución. Sociedad sin actividad previa

La Sociedad es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay, constituida el 1 de setiembre de 2022, con sus estatutos debidamente aprobados por la Auditoría Interna de la Nación el 15 de setiembre de 2022 e inscriptos en el Registro de Personas Jurídicas, sección Registro Nacional de Comercio con el número 15747 el 20 de setiembre de 2022, y publicados en el Diario Oficial el 17 de noviembre de 2022 y en el Periódico Montevideo Judicial el 17 de noviembre de 2022, encontrándose vigente. Los estatutos de la Sociedad fueron modificados por Asamblea General Extraordinarias de Accionistas de fecha 16 de mayo de 2023 y rectificada por Asamblea Extraordinaria General de Accionistas de fecha 29 de agosto de 2023, inscripta con el número 18619 en el Registro de Personas Jurídicas, sección Registro Nacional de Comercio y publicado en el Diario Oficial y en el Diario Español el 2 de enero de 2024.

El Emisor es una sociedad anónima uruguaya específicamente constituida para realizar inversiones de capital, en empresas uruguayas del sector de las tecnologías de la información bajo formato de *equity*, sea acciones, cuotas sociales o títulos de participación patrimonial, respetando las características de las Empresas Target reseñadas en la política de inversión, y no realizará otra actividad de inversión diversa de la detallada anteriormente. ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. no ha tenido actividad previa a la presente Emisión más que los actos preparatorios conducentes para la Emisión.

## 6.3 Objeto social

De acuerdo a sus Estatutos Sociales el objeto social de la Sociedad consistirá en: "Principal: Inversiones, de conformidad con el artículo 47 de la Ley 16.060. Secundario: Realizar y administrar todo tipo de actividades de inversión (no comprendidas en la Ley 16.774, modificativas y concordantes) en títulos, acciones, bonos, cédulas, debentures, derivados, letras, valores mobiliarios, en Uruguay o en el exterior, por cuenta propia o de terceros; no estando comprendidas estas actividades en el Decreto-Ley 15.322 ni en ninguna otra actividad controlada por el BCU."

#### 6.4 Plazo. Causales de disolución

La Sociedad tiene un plazo de 100 años contados a partir de la fecha de otorgamiento de los Estatutos Sociales, es decir, hasta el 1 de setiembre de 2123, plazo que conforme a las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales puede ser prorrogado por resolución de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas.

De acuerdo a la Ley de Sociedades Comerciales, la Sociedad puede disolverse en caso de verificarse alguna de las siguientes circunstancias:

- i. Por vencimiento del plazo previsto para su duración en los estatutos sociales si no fuere resuelto su prórroga válidamente antes de su expiración.
- ii. Por resolución de los accionistas, adoptada en una asamblea extraordinaria de accionistas y que requerirá una mayoría especial.
- iii. Por el cumplimiento de la condición a la que se subordinó su existencia. Se deja constancia que ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. no subordinó su existencia a ninguna condición.
- iv. Por la consecución del objeto social o la imposibilidad sobreviniente de lograrlo.
- v. Por la decisión judicial de liquidación de la masa activa del concurso.
- vi. Por pérdidas que reduzcan el patrimonio social a una cifra inferior a la cuarta parte del capital social integrado.
- vii. Por fusión o escisión en los casos previstos por la ley.
- viii. Por la imposibilidad de su funcionamiento, por la inactividad de los administradores o de los órganos sociales o por la imposibilidad de lograr acuerdos sociales válidos; sin perjuicio de la posibilidad de solicitar la intervención judicial de la Sociedad.

## 6.5 Capital

El capital autorizado de la Sociedad asciende a la suma de \$ 760.000.000 y su capital integrado asciende actualmente a la suma de \$ 10.000. Se deja expresa constancia que en el evento que surjan del balance especial de la Sociedad para el aumento de capital integrado por nuevos aportes por suscripción pública obligatoria, se capitalizarán los mismos previamente, verificándose en consecuencia un aumento nominal en el capital integrado de la Sociedad y se emitirán previo a la recepción de los nuevos aportes por las Nuevas Acciones, las acciones liberadas correspondientes a favor del actual accionista, quedando el Directorio de la Sociedad autorizado para disponer su emisión. El capital en circulación se encontrará representado en acciones escriturales una vez finalizada la reforma de estatutos. Previo a la Emisión la Sociedad realizó un reintegro total de capital, siendo las Acciones en Circulación aquellas producto de dicho reintegro de capital, ascendiendo a la suma de \$ 10.000.

Una vez que se verifique la cotización pública de las Acciones en Circulación y/o la oferta pública de las Nuevas Acciones de la Sociedad, las acciones de la Sociedad serán representadas a través de anotaciones en cuenta en el registro que será llevado por la Bolsa

de Valores de Montevideo en su calidad de entidad registrante, conforme al Contrato de Entidades Registrante.

Las transferencias, gravámenes y cargas deberán inscribirse en el registro de acciones y solamente serán oponibles a la Sociedad y a terceros a partir del momento en que se hubiera efectuado dicho registro. Las acciones ordinarias de la Sociedad se mantendrán a partir de la oferta en forma escritural. Todas las acciones ordinarias en circulación están integradas. Cada acción otorga el derecho a un voto.

#### 6.6 Accionistas

A la fecha de la emisión, Capital Oriental S.A.S es titular del 100% de las Acciones en Circulación de la Sociedad.

Accionis	ta/Socio	Cant. Acciones/Partes Sociales	Clase	Votos	Monto	% Participación
Capital S.A.S	Oriental	10.000	Ordinarias	10.000	\$10.000	100

#### 6.7 Directorio

De acuerdo con sus Estatutos Sociales, la administración de la Sociedad estará a cargo de un Directorio cuyo número de miembros será determinado por las Asambleas de Accionistas. Los directores que integrarán el Directorio serán designados por el plazo de cinco años consecutivos, pudiendo ser reelegidos por períodos sucesivos de cinco años. Permanecerán en su cargo hasta que la asamblea de accionistas designe sus reemplazantes. Los directores y el Presidente podrán ser reelectos, ejercerán hasta la toma de posesión de los sucesores y cesarán en sus cargos cuando sobrevenga cualquier causal de incapacidad, prohibición o inhabilitación. Junto con la designación de los directores titulares, la Asamblea de Accionistas podrá designar suplentes preferenciales, para reemplazar a los miembros titulares en caso de vacancia temporal o definitiva de sus cargos.

El Directorio de la Sociedad está compuesto actualmente por:

Presidente: Jaime Miller Sichero

El Directorio fue inscripto en el Registro Nacional de Comercio.

De acuerdo con la Ley de Sociedades Comerciales, los Directores son responsables por desempeñar sus funciones con la lealtad y la diligencia de un buen hombre de negocios. Los directores tienen ilimitadas facultades para la administración de la Sociedad y la disposición de sus bienes. La Ley de Sociedades Comerciales y sus normas modificativas

prohíbe a los Directores participar en actividades que compitan con la Sociedad sin la autorización expresa de sus accionistas.

Ciertos contratos celebrados entre Directores y la Sociedad requieren autorización del Directorio o de la Asamblea de Accionistas según el caso. Los Directores deben informar al Directorio cualquier conflicto de intereses que pudiera existir en una determinada operación, absteniéndose de votar en tal decisión. Los representantes legales de la Sociedad conforme los estatutos sociales son el Presidente y el Vicepresidente indistintamente o dos directores actuando conjuntamente.

El o los Directores se regirán por las recomendaciones del Gestor, los lineamientos del Plan de Negocios y las Políticas de Inversión.

El Directorio podrá, con cargo a la Sociedad, contratar un seguro de responsabilidad civil para directores y gerentes.

#### 6.8 Síndico

Previo a la Emisión de la Primer Serie de las Nuevas Acciones se designará al síndico de la Sociedad. Sus funciones, conforme se desprende de la Ley de Sociedades Comerciales, son:

- i. Controlar la administración y gestión social, vigilando el debido cumplimiento de la ley, el estatuto, y las decisiones de las asambleas.
- ii. Examinar los libros y documentos, el estado de la caja, los valores y créditos a cobrar así como las obligaciones a cargo de la sociedad, verificar los estados contables anuales, presentando a la asamblea ordinaria un informe escrito y fundado sobre la situación económica y financiera de la sociedad, dictaminando sobre la memoria, inventario, balance y la distribución de utilidades.
- iii. Asistir con voz, pero sin voto, a las reuniones del Directorio y de las Asambleas y convocar a asamblea extraordinaria cuando lo juzgue necesario u ordinaria cuando omita hacerlo el Directorio.
- iv. Suministrar a Accionistas que representen no menos del 5% del capital integrado, en cualquier momento que éstos se lo requieran, información sobre las materias de su competencia e investigar las denuncias que les formule por escrito cualquier Accionista.
- v. Dictaminar sobre los proyectos de reforma de estatutos; emisión de obligaciones negociables, transformación, fusión, aumento o disminución de capital, escisión que se planteen ante la Asamblea.

## 6.9 Personal superior

El personal superior está conformado por su Directorio y oportunamente y previo a la Emisión, también por el síndico. El Directorio de la Sociedad se encuentra conformado de la siguiente manera:

#### Cr. Jaime Miller Sichero



Desde 2003 desarrolló su carrera profesional en la empresa uruguaya Zonamerica, principal parque de negocios y tecnología de Uruguay que opera bajo el marco de la Ley de Zonas Francas desde el año 1990. Miller fue Director of Business Development y más tarde Gerente General, cargo que ocupó hasta el 2018. Tras liderar el proceso de instalación de Zonamerica en Cali, asumió en 2018 como CEO de Zonamerica Colombia hasta 2020.

Anteriormente, trabajó seis años en PriceWaterhouse Coopers en el área de Auditoría. Durante nueve años, estuvo a cargo de una empresa de distribución de productos importados. Posee experiencia como emprendedor en la puesta en funcionamiento de una aerolínea doméstica.

Fue docente en el curso de Zonas Francas de la Fundación Zonamerica y de un Seminario sobre Servicios Globales en la Universidad de MontevideoDurante 2020 y hasta Julio 2021 fue contratado por el gobierno uruguayo para dirigir Uruguay XXI, la agencia de promoción de inversiones y exportaciones del país.

#### 6.10 Organigrama

Estructura organizativa del Emisor:

ORGANIGRAMA		
	Asamblea de Accionis	itas
	Directorio	
Sindico		Asesor externo en industria TI
		Asesor Juridico
	Gerencia Administra	tiva

### 6.11 Descripción de las prácticas de gobierno corporativo

Por resolución de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 1 de diciembre de 2023 el Emisor aprobó un Código de Gobierno Corporativo con el objetivo de establecer los objetivos institucionales de la Sociedad así como determinar los medios

para alcanzarlos y supervisar su cumplimiento, asegurando en todos los casos una actuación de acuerdo con el mejor interés de los accionistas de la Sociedad (en adelante el "Código de Gobierno Corporativo"). Las prácticas descriptas en el Código complementan lo establecido en los Estatutos Sociales de la Sociedad. El texto del Código se adjunta como Anexo H a este Prospecto.

Las prácticas a que refiere el Código de Gobierno Corporativo se dictan con los siguientes objetivos: A. La competencia ética y profesional de los directores, administradores y personal superior. B. Una estructura equilibrada, con una clara definición de roles y responsabilidades, de acuerdo con el volumen y la complejidad de las operaciones de la empresa. C. Sistemas de control confiables. D. La adopción de la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standards Board -IASB) o la normativa del Decreto 124/011. E. La divulgación al mercado y en especial a sus socios o accionistas, en forma completa, puntual y exacta, de los estados contables con la periodicidad que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros, la memoria anual con informe de gestión, el informe anual de la sindicatura, en los casos que corresponda y demás información relevante para los inversores. F. El establecimiento de una función de Auditoría Interna para las sociedades comerciales con ventas anuales superiores a UI 75.000.000 (setenta y cinco millones de unidades indexadas). G. El establecimiento de un plan de negocios con objetivos, presupuestos y flujos financieros anuales. H. La adopción de un código de ética, que deberá ser debidamente comunicado y aplicado por todo el personal, y su publicación en la página web del emisor o por otro medio. I. La contratación de un auditor externo para la elaboración de los informes que establezca la Superintendencia de Servicios Financieros, de corresponder. J. La verificación del cumplimiento de todos los requisitos legales y reglamentarios frente a la Auditoría Interna de la Nación y la Superintendencia de Servicios Financieros. K. La verificación del cumplimiento de las normas sobre información privilegiada a que refieren los artículos 246.1 y siguientes de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores.

Los destinatarios del Código son los miembros del Directorio, administradores, personal superior y los accionistas de la Sociedad. Se considera personal superior, a los efectos del Código, las personas que ocupen cargos de directores o administradores, síndicos, o integren Comisiones Fiscales, u otras comisiones delegadas del Directorio u órgano de administración, así como apoderados o representantes legales; las personas que ocupen los cargos o cumplan las funciones de gerente general, subgerente general, gerentes, auditor interno y contador general; las personas que, ocupando cargos o manteniendo una relación permanente, asesoren al órgano de dirección o administración; cualquier otra persona que la reglamentación que establezca el Banco Central del Uruguay en el futuro establezca.

Las prácticas de gobierno corporativo están enmarcadas en los principios de transparencia, gobernabilidad y control en la gestión empresarial. Las mejores prácticas

de gobierno corporativo descritas en el Código complementan lo establecido en los estatutos sociales de la Sociedad.

La Sociedad cuenta con un Código de Ética (en adelante el "Código de Ética"), con el fin de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los accionistas. El Código enmarca en las disposiciones de la Ley de Mercado de Valores y su decreto reglamentario. Las prácticas implementadas persiguen establecer los objetivos institucionales, así como determinar los medios para alcanzarlos y supervisar su cumplimiento, asegurando en todos los casos una actuación de acuerdo con el mejor interés de los accionistas del Emisor. Las mejores prácticas de gobierno corporativo descritas en el Código complementan lo establecido en los estatutos de la Sociedad.

## 6.12 Responsabilidad de los accionistas

La responsabilidad de los accionistas por las pérdidas del Emisor se limita al valor de sus respectivas tenencias accionarias en ella. Sin embargo, conforme a la ley de sociedades comerciales, los accionistas que votaran sobre un asunto en el que tuvieran un interés contrario al del Emisor y no se abstuvieran de votar sobre dicha cuestión podrán ser considerados responsables por los daños y perjuicios ocasionados al Emisor, solamente si, sin el voto de dicho accionista no se hubiera logrado la aprobación de dicha decisión. Asimismo, los accionistas que votaron a favor de una resolución que posteriormente fuera declarada nula por un tribunal por ser contraria a la ley de sociedades comerciales o a los estatutos sociales (o reglamentaciones, si hubieran), podrán ser mancomunada y solidariamente responsables por los daños y perjuicios ocasionados al Emisor, otros accionistas o a terceros como resultado de dichas resoluciones. Véase "Factores de Riesgo".

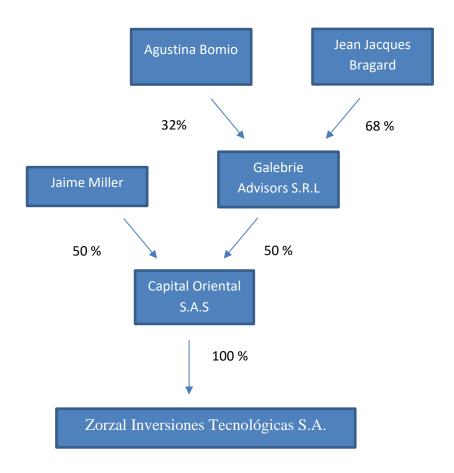
Es de conocimiento que el Gestor mantendrá Acciones en la Sociedad y estará expresamente habilitado a votar como Accionista en todas las decisiones asamblearias que se presenten. Asimismo, es de conocimiento de los Accionistas que los socios del Gestor ocuparán los cargos de directores en el Emisor.

#### **6.13** Contingencias legales

No existen procedimientos administrativos, judiciales o extrajudiciales iniciados o a iniciarse contra la Sociedad.

## 6.14 Integrantes del conjunto económico

En virtud del artículo 271 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero, se procede a detallar nómina de integrantes que integran el conjunto económico al que pertenece el Emisor.



## 6.15 Aprobación participación en otras sociedades comerciales

Con fecha 1 de diciembre de 2023 la asamblea extraordinaria de accionistas de la Sociedad también aprobó por unanimidad participar en sociedades comerciales que reúnan las condiciones de: a) ser Empresas Target; b) se negocie la adquisición de Participaciones; c) esté dentro del marco de las Políticas de Inversión; d) tengan la recomendación del Gestor; y e) sean aprobadas por el Directorio del Emisor. En consideración de lo anterior, el Emisor no deberá obtener la aprobación previa de la asamblea extraordinaria de accionistas para las oportunidades que se presenten al Emisor o que gestione el Gestor, ni tampoco deberá obtener un consentimiento o no objeción bastando la aprobación del Directorio. Por el hecho de adquirir las Acciones los inversores aceptan expresamente esta condición, no reservándose ningún derecho.

## 7. PLAN DEL NEGOCIO

#### 7.1 Objeto de la Emisión y tesis de Inversión

Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A. es una sociedad uruguaya específicamente constituida para realizar inversiones de capital en empresas uruguayas del sector de las tecnologías de la información bajo formato de *equity*, o sea se trata de inversiones de riesgo.

Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A. no ha tenido actividad previa a la presente Emisión más que los actos preparatorios conducentes para la Emisión, la aprobación asamblearia

de participar en el capital de las sociedades comerciales que eventualmente encuadren como Empresa Target y conforme a las demás condiciones establecidas en este Prospecto, por lo que encuadra como sociedad en estado preoperacional conforme a la normativa del mercado de valores.

La industria del software uruguaya ha tenido un desarrollo formidable en los últimos 10 años, con un volumen de negocio de USD 1.514 millones en 2021, es decir el 2,6% del PBI de nuestro país y de los cuales USD 955 millones fueron ventas hacia el exterior. En términos de exportaciones, la industria creció en 2022 a USD 1.172 millones, lo que representa un crecimiento del 20% y una participación del 22% del total de exportaciones de servicios. Su principal mercado los Estados Unidos (+60%), lo cual demuestra el nivel de sofisticación de sus productos y servicios. <sup>i</sup> Dichas cifras ubican a Uruguay como el primer exportador de TI per cápita de Sudamérica y el tercero en términos absolutos a nivel mundial.

La industria emplea a más de 16.000 personas, con altos grados de calificación y bilingüismo, que trabajan en más de 260 empresas asociadas a la CUTI (Cámara Uruguaya de Tecnologías de la Información) de distintos tamaños y que se mueven en diferentes sub-sectores. <sup>ii</sup>. La CUTI divide a sus asociados en 4 tipos: empresas de software de aplicación vertical, software de aplicación horizontal, servicios de TI e infraestructura TI.

Los sub-sectores con más facturación en dicha clasificación son las empresas de servicios de TI y empresas de aplicación vertical. Estos últimos refieren a soluciones informáticas que se utilizan en una industria en particular (banca, salud, agro, etc).

La composición de la producción de la industria en esos cuatro sectores para el 2019, de acuerdo a información relevada por la CUTI, se detalla en el siguiente cuadro:

CUADRO Nº4.2 - FACTURACIÓN Y EMPRESAS SEGÚN SEGMENTO DE NEGOCIO (2019)

	FACT	TURACIÓN	EMPRESAS
	US\$	% Exportado	EMPRESAS
Infraestructura TI*	620	0%	17
Servicios TI	631	72%	109
Horizontal	163	23%	67
Vertical	499	87%	45
Total	1.912	49%	238
	* incluye	Antel	

Fuente: CUTI

Quiere decir que en los sub-sectores de Servicios TI, software de aplicación vertical y software de aplicación horizontal existen más de 200 empresas que facturaron durante

2019 aproximadamente USD 1.300 millones, arrojando una media de facturación anual en esos sub-sectores de USD 6,5 millones por empresa.

De acuerdo con la última encuesta Anual de la CUTI (2022), existen en el Uruguay 53 empresas que facturan más de USD 5 millones anuales y dentro de ellas, 26 empresas que facturan más de USD 20 millones anuales.

Caracterización de las empresas socias de Cuti Según nivel de facturación												
	Cantidad de empresas	Facturación (mill. de US\$)	Peso en Fect. Total (%)	Fact. Media (mill. de US\$)	Empleos							
Mayor a US\$ 20 mill.	26	1.358,6	69,9%	52,3	8.573							
Entre US\$ 5 mill. y US\$ 20 mill.	27	343,3	17,7%	12,7	3.913							
Entre US\$ 1 mill, y US\$ 5 mill.	77	197,5	10,2%	2,6	3.220							
Entre US\$ 200.000 y US\$ 1 mill.	80	39,2	2,0%	0,5	807							
Menor a US\$ 200.000	55	4,8	0,2%	0,1	176							
Total	265	1.943,5			16.689							

Asimismo, cabe destacar que más del 95% de la facturación por exportaciones se realiza desde la sociedad uruguayas y solo el 5% restante se factura desde filiales en el exterior. Quiere decir que las empresas concentran en la sociedad matriz uruguaya un altísimo porcentaje de la facturación, sumando las ventas locales a la mayoría de las ventas al exterior.

La industria del software uruguayo no presenta niveles significativos de endeudamiento financiero(\*). En tanto no tienen necesidad de financiar grandes inversiones en activos fijos, sus necesidades financieras se reducen a temas relacionados con el capital de giro. En la medida que se trata de empresas con rentabilidades netas sanas sobre ventas, en la inmensa mayoría de los casos dichas necesidades son financiadas por el propio resultado operativo. (\*) Según Consultas a la central de riesgos del BCU

Por otra parte, es una industria que se encuentra en gran medida exonerada de Impuesto a la Renta (IRAE). La normativa de IRAE prevé en el artículo 52, literal s) del Título 4, la exoneración de las rentas derivadas de la producción de soportes lógicos desarrollados en territorio nacional, siempre que los mismos se encuentren registrados e inscriptos de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 9.739. El monto a exonerar estará dado en función de un coeficiente a determinarse como el cociente entre los gastos y costos incurridos en el país incrementados en un 30% sobre los gastos y costos totales. Cada activo desarrollado, tendrá su propio coeficiente de exoneración y será aplicable a las rentas que de él se generen. Asimismo, los servicios de desarrollo de soportes lógicos para terceros, así como servicios vinculados a los mismos, podrán exonerarse íntegramente siempre que los mismos se presten en territorio nacional.

Estamos entonces ante una industria dinámica, mayoritariamente exportadora, con buenos niveles de rentabilidad, sin endeudamiento significativo, exonerada de impuesto

a la renta y conformada por una rica mezcla de empresas grandes, medianas, pequeñas con distintos perfiles de producto y servicio.

#### Tesis de Inversión

La mayoría de las empresas que conforman el cluster tecnológico en el Uruguay, son propiedad de los fundadores originales, personas físicas uruguayas con formación en tecnología y experiencia en multinacionales del sector. Salvo contados casos, de recientes transacciones de M&A, el capital de estas empresas continua en manos de sus fundadores uruguayos.

Sin perjuicio de ello, hay un interés marcado de firmas de Capital Privado, fondos de Venture Capital y compradores estratégicos, de adquirir posiciones mayoritarias en estas empresas. Los casos más recientes fueron la adquisición de Overactive por parte de Perficient (Oct 2021), de Genexus Consulting por parte de Vesta Software Group (Oct 2021), de Artech (Genexus) por parte de Globant (Abr 2022) y Datalogic también por parte de Vesta Software (Nov 22). La expectativa de muchos fundadores de empresas uruguayas de tecnología es llegar a una escala en términos de empleados, facturación y cantidad de clientes, que las hagan elegibles para una transacción de este tipo. Sin embargo, estos procesos largos y no exentos de extensas negociaciones respecto de valuación, permanencia significativa de los fundadores en la empresa post adquisición y pago de parte del precio con acciones de la parte compradora. Conllevan además riesgos de rotación de personal clave y distraen a los fundadores del negocio principal.

La Tésis de Inversión es que existe interés de fundadores en tener una alternativa de "cash out" parcial, con un inversor institucional que adquiera una participación minoritaria de su empresa recibiendo el precio de la compraventa, y adquiriendo el inversor institucional – Zorzal – un beneficio económico mínimo con determinadas características. Los fundadores o actuales propietarios Vendedores obtienen de esa forma los siguientes beneficios:

- El *cash-out* que les permite generar un capital propio a los fundadores o actuales propietarios, quitando la urgencia de llegar a una transacción con un comprador de una posición controlante, permitiendo analizar con tiempo las alternativas de adquisición que surjan en el futuro.
- Dar liquidez a accionistas o socios viabiliza la salida de algunos que por distintos motivos quieran retirarse como accionistas o socios, sin necesidad de buscar soluciones que comprometan el balance de la empresa.
- Mantienen el control y la gestión de su empresa, ya que la posición minoritaria de Zorzal no conllevará la necesidad de tener un representante de Zorzal en el Directorio.
- Reportar gestión y resultados a un inversor institucional como Zorzal, promueve mejoras en la gobernanza de las empresas, y las prepara para una eventual transacción de M&A en el futuro.

- El beneficio mínimo periódico que requeriría Zorzal al aceptar ingresar como inversionista en las Empresas Target, estará diseñado para que no comprometa la caja operativa de la empresa.
- El hecho de tener una valuación objetiva de su empresa a partir de la adquisición de Zorzal, sienta un precedente frente a eventuales propuestas de adquisición en el futuro, poniendo un "piso" a la valuación en la negociación.
- El hito de pasar sin observaciones por un Due Diligence profesional de un tercero, deja a la empresa Target mejor preparada para una eventual transacción de M&A en el futuro.

Desde un punto de vista de Zorzal, la Tesis de Inversión se fundamenta en los siguientes elementos:

- a) Zorzal estaría participando en una de las industrias más exitosas de nuestra economía, con sólidas bases en términos de crecimiento, rentabilidad, estructura financiera, carga impositiva e inserción internacional.
- b) La inversión tiene una razonable expectativa de generar flujos desde el primer año, a través del cobro del Beneficio Económico Mínimo que se pretende negociar con cada Empresa Target y los Vendedores para el ingreso como Inversionista. Las disposiciones de los Convenios de Accionistas de Empresas Target entre Zorzal y las Empresas Target, permitirán a Zorzal capturar una mayor valorización en caso de una venta de las Participaciones, además del beneficio económico mínimo referido.
- c) Una vez se haya emitido todo el Programa e invertidos todos los fondos en las Empresas Target, Zorzal tendrá una cartera de Participaciones en al menos 5 empresas de esta industria, con sus respectivos flujos de ingresos, diversificando así su riesgo y aumentando las posibilidades de valorización del capital invertido.

En suma, la Emisión de Zorzal permitirá al inversor del mercado minorista (que cumpla con las reglas de emisión simplificada) o institucional, participar de una de las industrias más pujantes del país, con un adecuado mix de flujo y valorización, diversificado en varias empresas con distintos perfiles, pero que tienen en común un probado *track-record* en rentabilidad y crecimiento.

### 7.2 Razones para la oferta y destino de los fondos

Asumiendo la colocación de la totalidad de las acciones ordinarias ofrecidas, la Sociedad estima obtener un producido neto de aproximadamente \$ 577.710.000 luego de deducir el descuento de colocación y gastos de la oferta estimados en \$ 12.290.000 pagaderos por la Sociedad.

El Emisor se propone y obliga a utilizar los fondos netos de esta oferta de acuerdo con lo siguiente: El Emisor destinará los fondos, deducidos los costos de emisión, estructuración, arranger y demás que correspondan según Documento de Emisión y Prospecto, a la realización de inversiones en la adquisición de participaciones de capital de las Empresas Target con las características previstas en la política de inversión,

mediante la adquisición de los derechos de propiedad de las acciones y/o cuotas sociales a los Vendedores de las mismas, no pudiendo realizar otra actividad de inversión diversa a la reseñada anteriormente.

Las Empresas Targets serán personas jurídicas constituidas en el Uruguay que ejecuten u operen proyectos y/o negocios de software, tecnologías de la información o infraestructura tecnológica, y servicios asociados, o que sin tener como giro la operación o ejecución de los anteriores, incorporen el software, tecnología de la información o infraestructura tecnológica propietaria como elemento fundamental de su giro de actividad, siempre y cuando cumplan con las características y requisitos establecidos en la Política de Inversión, y sean previamente recomendadas por el Gestor, pudiendo sus proyectos y planes estar en Uruguay y/o en el extranjero. Siempre se tratará de Empresas Target que no se encuentren en estado pre-operacional, sino que deben contar al menos con 5 años de actividad en el mercado.

Hasta llevarse a cabo la utilización específica de los fondos, es intención del Emisor invertirlos en aquellos instrumentos financieros de corto plazo que mejor conserven el valor, de acuerdo con el criterio del Emisor según asesoría que reciba a estos efectos. Dichas inversiones estarán limitadas a i) depósitos a la vista o a plazo fijo en instituciones de intermediación financiera supervisadas por el BCU, y ii) títulos de deuda pública, en pesos uruguayos o en dólares. A los efectos de la inversión de tales fondos, el Emisor deberá obrar con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios, considerando las recomendaciones que reciba de asesores financieros, dejándose constancia que no asume obligación de resultado de tipo alguno.

El destino de los fondos se basa en las proyecciones y análisis del Emisor y podría diferir significativamente de las estimaciones anteriores en función de los cambios de las condiciones de mercado, tipo de cambio, regulaciones, la demanda de los productos tecnológicos de las Empresas Target, la capacidad de éstas para generar utilidades, entre otros, y en otros factores que en este momento no puede prever.

### 7.3 Originación de Inversiones. Características de las Empresas Target

La originación estará a cargo del Gestor quien no asume una obligación de resultado en ningún momento. Para ello, las Inversiones en Participaciones deberán cumplir con las características y condiciones que se señalan a continuación (constituyendo ello parte de la "Política de Inversiones"), cuando sea del caso:

- La Empresa Target debe tener una antigüedad en el mercado de al menos 5 años, aunque se buscarán preferentemente, empresas con más de 10 años de trayectoria.
- La Empresa Target debe tener una facturación anual de al menos USD 3 millones en su último ejercicio económico.
- La Empresa Target debe tener un resultado operativo (ebitda) de al menos 10% sobre su facturación, en sus últimos dos ejercicios económicos.
- La distribución de sus ingresos por cliente debe estar razonablemente atomizada, no existiendo clientes individuales que representen más de 33% de su facturación.

- La Empresa Target no podrá tener endeudamiento financiero por valores superiores a 1 (una) vez su resultado operativo (ebitda).
- El flujo de caja libre y el resultado contable neto de la Empresa Target debe razonablemente permitir el pago del Beneficio Económico Minimo al Emisor, equivalente al 7% anual del monto de la Inversión del Emisor en la adquisición de la Participación en la Empresa Target.
- Los accionistas o socios remanentes de la Empresa Target deben suscribir un convenio de accionistas o socios con las estipulaciones descriptas en la sección "Acuerdo de Accionistas Empresa Target".

Cualquier apartamiento de dichos requisitos deberá estar correctamente fundado por el Gestor cuando resulte inaplicable por la naturaleza de la estructura planteada. El Gestor podrá llevar a Asamblea de Accionistas propuestas de inversión de Empresas Target que no cumplan con estas condiciones.

La realización de una Inversión se sujeta a los siguientes parámetros de diversificación y límites (en adelante, "<u>Política de Inversión</u>"), los cuales no podrán ser excedidos, sin la aceptación previa y expresa de la Mayoría Especial de Titulares:

- 1. El monto máximo individual de una Inversión en una empresa Target será de hasta el 25% del Importe del Programa de Emisión;
- 2. El monto máximo de Inversión en cada Empresa Target será de USD 3.000.000;
- 3. El monto mínimo individual de una Inversión en cada Empresa Target será de USD 1.000.000.

Para que una Inversión sea elegible y cuando sea del caso, deberá cumplir al menos con las siguientes condiciones, a satisfacción del del Gestor:

- 1. Que la estructura del negocio de adquisición propuesto sea adecuada a la naturaleza de la Política de Inversión, incluya una apropiada asignación de riesgos y cuente con las medidas de mitigación requerida y acorde con las mejores prácticas de mercado;
- 2. Que los riesgos asociados a la Inversión deberán estar debidamente identificados y mitigados;
- 3. Que la exposición al riesgo de mercado, (volumen y precio) del respectivo proyecto de la Empresa Target sea cuantificable, y apropiadamente mitigado;
- 4. Que los accionistas o socios vendedores de la Empresa Target estén dispuestos a aportar un % del valor del precio a una cuenta escrow por un período de 2 años para cubrir eventuales contingencias que se materialicen con posterioridad a la transacción;
- 5. Que el resultado de la evaluación realizado por el Gestor muestre que la estructura financiera del modelo de negocio de la Empresa Target permite razonablemente el adecuado y oportuno pago de sus obligaciones, aún en escenarios de stress resultantes de la ocurrencia de hechos imprevistos, y por generar un excedente para la distribución de dividendos en forma anual;
- 6. Que la estructura del financiamiento de la Empresa Target no incluya deudas

- financieras significativas (menos de 1 vez su resultado operativo ebitda);
- 7. Que la estructura jurídica, administrativa, y contractual sea adecuada;
- 8. Que ninguno de los accionistas de la Empresa Target esté o haya estado vinculado a cualquier actividad en violación de: (a) cualquier norma local de cualquier país, o cualquier norma regional, supranacional, comunitaria incluyendo, pero no limitado a las normas de la Comunidad Andina de Naciones, de la Unión Europea y de cada uno de sus respectivos miembros, de los Estados Unidos de América, etc. Relativas al combate del lavado de activos y a la prevención del financiamiento del terrorismo; y/o (b) de cualquier principio, recomendación o disposición emitida por la Organización de las Naciones Unidas, y/o cualquier otro organismo dedicado al combate del lavado de activos y a la prevención del financiamiento del terrorismo, tales como, pero sin limitarse a, el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI/Financial Action Task Force –FATF-) el Grupo de Acción Financiera Internacional de Sud América (GAFISUD) y cada uno de sus restantes grupos regionales; y/o (ii) se encuentren en cualquiera de las listas generadas por causa o con ocasión de cualquiera de las normas, principios y/o recomendaciones a que se refiere el numeral (i) anterior; y/o (iii) a solo criterio del Gestor no cumpla con los requisitos y normativas internas aplicables del Gestor relacionada con su política al combate del lavado de activos y a la prevención del financiamiento del terrorismo;
- 9. Que se reciba toda la información necesaria para realizar las verificaciones exigidas para cumplir con la normativa de prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo y, una vez realizadas tales verificaciones, los resultados hayan sido favorables para los accionistas o la compañía que lo desarrolle o cualquiera de las afiliadas de cualquiera de las anteriores y sus contratistas;
- 10. Que tenga mecanismos, sanas prácticas comerciales y/o un código de buen gobierno, que busquen evitar que sea utilizada, ya sea directa o indirectamente, para actividades delictivas, y particularmente para el lavado de activos y/o financiación al terrorismo.

Cualquier apartamiento de dichos requisitos deberá estar correctamente fundado y por escrito por el Gestor cuando resulte inaplicable por la naturaleza de la estructura planteada.

### 7.4 Contenido de la Hoja de Términos

El Gestor buscará que la Hoja de Términos de cada Inversión en las Participaciones de las Empresas Target tenga la mayor cantidad de información que razonablemente pueda tener. La descripción que se presenta a continuación del contenido de una hoja de términos no es exhaustiva ni necesariamente debe incluirse en todos los casos, se trata únicamente, y con carácter meramente ilustrativo, del contenido que pudiese tener una hoja de términos genérica, pero no pretende reflejar todas las condiciones, obligaciones, declaraciones, etc., que podrían hacer parte de la documentación definitiva.

- 1. Identificación de la Empresa Target, de sus accionistas y así como de sus respectivos garantes (si los hubiese);
- 2. Descripción del Modelo de Negocio de la Empresa Target; su plan financiero, indicadores económicos relevantes, identificación de los contratos materiales, key persons, plan comercial y oportunidades de crecimiento.
- 3. Valuación de la Empresa Target;
- 4. Tipo de operación de adquisición;
- 5. Precio:
- 6. Condiciones;
- 7. Periodo de pagos;
- 8. Indemnidades;
- 9. Resultados de los due diligence (auditorias) efectuados;
- 10. Garantías y seguridades;
- 11. Compromiso de los accionistas de retención de acciones períodos de Lockup;
- 12. Contratos de estabilidad de management;
- 13. Opciones o similares para empleados;
- 14. Condiciones precedentes al cierre y a los pagos;
- 15. Representaciones y declaraciones para otorgar;
- 16. Mecanismos para instrumentar el Beneficio Económico Mínimo;
- 17. Eventos de incumplimiento, etc.

A continuación, se detallan los procedimientos que seguirá el Gestor para originar, analizar y recomendar las Inversiones.

- El Gestor identificará la operación potencial para la Inversión en Participaciones, dentro del sector de Empresas Target, haciéndose de la información pertinente, para que ésta decida, de conformidad con sus políticas y procedimientos internos si participa o no; a la vez que asesorará al Emisor al respecto a los efectos que el Emisor determine la conveniencia o no de la inversión. Una vez que una solicitud formal de una Inversión en Participación sea puesta a consideración del Gestor por parte de una Empresa Target y los accionistas o socios Vendedores de la misma, éste estudiará en detalle si tal propuesta es atractiva o no, basándose entre otros, en los supuestos, estudios, contratos, proyecciones y modelos sometidos a su consideración. Este análisis será detallado, pero todavía estará sujeto a confirmar, entre otros aspectos, que los supuestos en que se basa sean razonables. En el evento en que el Gestor encuentre atractiva la oportunidad, podrá recomendar al Emisor la emisión de una propuesta no vinculante.
- En caso de identificar problemas que a juicio del Gestor impidan la realización de la Inversión, podrá entrar en conversaciones con la Empresa Target y/o con cualquiera de sus afiliadas, accionistas, auditores, abogados, consultores, representantes y/o asesores del correspondiente para buscar soluciones apropiadas.
- Si la propuesta no vinculante es aceptable para el Emisor y los potenciales vendedores de la Empresa Target, se firmará la documentación para la realización de la debida diligencia, la validación de supuestos y documentación de su

respectiva potencial participación en la Inversión propuesta. Suscrita dicha documentación, el Gestor iniciará el proceso de validación de supuestos, quien a su discreción podrá solicitar el concurso de asesores externos de conocido prestigio y reputación.

- Una vez terminado el proceso de validación de supuestos y la debida diligencia, el Gestor procederá a asesorar al Emisor sobre los términos y condiciones de la Inversión.
- Una vez acordada la Hoja de Términos, o elaborado el resumen, el Gestor realizará
  el análisis de debida diligencia efectuado, las proyecciones financieras, la
  asignación y los mecanismos de mitigación de riesgos, la Hoja de Términos
  acordada o el resumen, según corresponda, junto con su recomendación de
  efectuar la Inversión.
- La Hoja de Términos, junto con el informe del asesor externo y el resumen de los procedimientos de debida diligencia, se pondrá a consideración del Directorio del Emisor, para su decisión final.
- Realizada la Inversión, el Gestor asignará a uno de sus ejecutivos para hacer seguimiento permanente a la Empresa Target y presentará periódicamente los informes de seguimiento, los cuales quedarán a disposición de los Accionistas.

A los efectos de instrumentar el respaldo del Beneficio Económico Mínimo se manejarán diferentes estrategias, dependiendo de la sociedad en cuestión, como invertir en acciones preferidas, invertir en acciones ordinarias pactando que deberá modificarse los estatutos para incorporar la clase de preferidas y lograr el canje a dicha clase en determinado tiempo y condiciones, o negociar mecanismos contractuales con los demás accionistas no vendedores o que siendo vendedores permanezca en el capital de modo que exista una cesión irrevocable de sus derechos económicos para que de haber dividendos a recibir éstos sean cedidos al Emisor hasta alcanzar el Beneficio Económico Mínimo, o la combinación de ellas. Estos mecanismos perseguirán que el Emisor, aún en caso que no se distribuyan dividendos en uno o varios ejercicios, o estos no alcancen a cubrir el Beneficio Económico Mínimo, aumente la chance de que los obtenga y permita acumular dividendos no distribuidos. A su vez, la implementación de los mecanismos necesarios para respaldar el Beneficio Económico Mínimo será condición previa y necesaria, para que el Emisor pueda concretar la inversión en la Empresa Target.

#### 7.5 Proceso de documentación de la Inversión

Toda Inversión en Participaciones de Empresa Target requerirá su debida documentación legal previa, así como los documentos necesarios para llevar a cabo la transacción ("Documentos de Closing"), de tal manera que se cumplan todos los términos y condiciones específicos recomendados por el Gestor y las provenientes de terceras partes que intervengan en la respectiva operación, como entidades autoridades oficiales, de corresponder. Estará a cargo del Gestor la preparación y negociación de los documentos correspondientes, previo a su firma por el Emisor.

Antes de hacer la firma de los Documentos de Closing, el Gestor deberá obtener, bien sea

de su equipo legal en forma directa o asistido por abogados externos, una opinión legal sobre la documentación respectiva, en la que se incluya la opinión de que (i) la documentación y las obligaciones de las contrapartes allí contenidas son legales, válidas y exigibles; (ii) las garantías se han perfeccionado y son válidas y exigibles de acuerdo con sus términos; (iii) las autorizaciones necesarias, de corresponder, se encuentran otorgadas; y (iv) se han cumplido las condiciones precedentes documentales o de índole legal para realizar el pago correspondiente.

### 7.6 Derecho de Tag Along

En el caso que alguno de los accionistas o socios de la Entidad Target en que se haya invertido, distinto del Emisor, (el "Vendedor") se proponga vender todo o parte de sus acciones o cuotas sociales de la Empresa Target (el "Tercero Interesado"), los demás accionistas o socios, que incluye al Emisor, (el "Otro Accionista o Socio") tendrá derecho a exigir que el la Vendedora incluya en la enajenación de las acciones o cuotas sociales de la Empresa Target a favor del Tercero Interesado, todas o una parte de las acciones o cuotas social propiedad del Otro Accionista o Socio en las mismas condiciones que la Vendedora. Las acciones o cuotas sociales de la Empresa Target enajenadas al Tercero Interesado se conformarán con una cantidad de acciones o cuotas sociales propiedad de la Vendedora y una cantidad de acciones o cuotas sociales propiedad del Otro Accionista que reflejen la misma proporción de sus respectivas participaciones en el capital ordinario de la Empresa Target a esa fecha.

A tales efectos, la Vendedora deberá enviar al Otro Accionista o Socio una notificación informando el nombre y datos del Tercero Interesado, el precio por acción o cuota social y las condiciones de pago del negocio. El Otro Accionista o Socio contará con un plazo de 30 (treinta) días de recibida la notificación de la Vendedora a efectos de confirmar su intención de vender la parte de sus acciones o cuotas sociales de la Empresa Target que correspondan al Tercero Interesado. Vencido dicho plazo, la Vendedora podrá concretar la venta de las acciones o cuotas sociales al Tercero Interesado siempre que la misma se realice en las mismas condiciones que las informadas al Otro Accionista o Socio.

### 7.7. Periodo de Lock-up

Durante el plazo de 2 años contados desde la fecha de la inversión que se realice en la Empresa Target, los accionistas o socios restantes no podrán (salvo consentimiento expreso y por escrito del Emisor), enajenar, ceder o transferir sus participaciones en la Empresa Target, ni los derechos derivados de su calidad de accionista, incluyendo expresamente pero sin que implique limitación, el derecho de preferencia y de acrecer, a ningún tercero (el "Período de Lock-Up"), salvo que dicha transferencia sea que se cuente con la autorización del Emisor. Luego de transcurrido el Período de Lock-Up, únicamente podrá transferir sus acciones en la Empresa Target con sujeción al derecho preferente de compra del Emisor, conforme lo previsto en la presente cláusula. La transferencia a terceros solamente será válida si el adquirente se hace parte del Acuerdo de Accionistas o Socios de la Empresa Target, asumiendo como propios los derechos y obligaciones establecidos en el presente, así como cualquier modificación o convenio que lo sustituya

en el futuro, y a los demás documentos o contratos que obliguen de alguna manera a los accionistas o socios -actuales y futuros- de la Empresa Target.

### 7.8 Derecho de preferencia

El accionista o socio de la Empresa Target que deseare transferir a cualquier título a cualquier tercero distinto de los accionistas actuales de la Empresa Target, las acciones o cuotas sociales de esta de las cuales fuere titular, estará obligado a ofrecerlas en primer término a los restantes accionistas o socios de la entidad. A cuyos efectos el accionista o socio vendedor deberá remitirles a los restantes accionistas o socios, una notificación por un medio fehaciente y por escrito (en adelante, la "Notificación de Venta"). Los accionistas o socios restantes tendrán la opción de adquirir total o parcialmente, las acciones que se pretenden transferir, en un porcentaje idéntico a sus participaciones accionarias y al valor que acordaren con el accionista o socio vendedor, pero que nunca podrá ser superior al que se ofrecieran las acciones o cuotas sociales a un tercero. A los efectos de ejercer su derecho de preferencia y derecho de acrecer, los accionistas o socios compradores deberán enviar al accionista o socio vendedor una comunicación en tal sentido dentro de un plazo máximo de 30 días a contarse desde la recepción de la Notificación de Venta (en adelante la "Notificación de la Aceptación"), en la cual se incluirá la cantidad de las acciones o cuotas que pretende comprar y el precio pactado en los términos anteriormente referidos. En caso de recibir el accionista o socio vendedor una Notificación de la Aceptación, estará obligado a vender las acciones o cuotas sociales en los términos allí establecidos. Vencido el plazo de 30 días anteriormente referido, sin que ninguno de los accionistas o socios hubiera hecho uso de la opción sobre las acciones ofrecidas, el accionista o socio vendedor quedará en libertad de enajenar sus acciones o cuotas sociales a terceros. En el caso de que la opción de compra no se ejerciera respecto de la totalidad de las acciones o cuotas sociales ofrecidas por el accionista o socio vendedor, éste deberá vender sus acciones al accionista o socio comprador en la proporción por éste indicada en la Notificación de la Aceptación y podrá vender las restantes al tercero oferente, debiendo comunicar dicho extremo a la Empresa Target.

La compraventa de acciones o cuotas de la Empresa Target al tercero oferente podrá concretarse, siempre y cuando del análisis de antecedentes personales y profesionales del potencial adquirente, llevado a cabo por una firma de reconocido prestigio , en un plazo razonable de acuerdo con las prácticas del mercado, no surjan hallazgos relevantes y objetivos que impliquen una justa causa de rechazo por parte de los restantes accionistas o socio y de la Empresa Target.

En todo caso, ninguna transferencia -ya sea a otros accionistas o socio como a tercerosserá válida si el adquirente no se hace parte y, colocándose en el lugar del enajenante, asume como propios los derechos y obligaciones establecidos en este convenio o cualquier convenio de accionistas que al momento de la transferencia resulte oponible a terceros en virtud de haberse cumplido respecto del mismo los requisitos exigidos en el art. 331 de la ley 16.060 o sus modificativas y en la Ley Nº 17.904. El Emisor condicionará la Inversión en la Empresa Target a la suscripción de un Acuerdo de Accionistas o Socios, donde los accionistas o socios restantes, además de incluir las disposiciones a que refiere el siguiente capítulo.

### 7.9. Acuerdo de Accionistas de Empresas Target

Las adquisiciones de las Participaciones en Empresas Target estarán condicionadas a la suscripción de un acuerdo de accionistas, cuyas estipulaciones deberán contemplar al menos los siguientes elementos:

- a) El mecanismo o los mecanismos que habiliten y aseguren al Emisor, de presentarse las condiciones de contar con utilidades netas, recibir en forma anual el cobro del Beneficio Económico Mínimo del 7%.
- b) Lo dispuesto en los capítulos precedentes, 7.6 (Tag Along), 7.7 (Período de Lock-up) y 7.8 (Derecho de Preferencia).
- c) El establecimiento de un requisito de mayorías especiales, por ejemplo, para decisiones que el Gestor entienda sean relevantes para proteger los resultados de las empresas targets, que incluyan el voto del Emisor, para aprobar decisiones de endeudamiento e inversiones de la Empresa Target, por montos que puedan comprometer el cumplimiento del pago del Beneficio Económico Mínimo; la no modificación de políticas contables, egresos que afecten los resultados, eventuales aumentos o reducciones de capital integrado, fusiones, escisiones, ventas de establecimiento comercial, disolución, cambio de giro, garantías.

### 8. GESTOR

### 8.1 Antecedentes

Capital Oriental S.A.S. es una firma de finanzas corporativas dedicada a la estructuración de inversiones cuyo foco se encuentra en atraer y desarrollar inversiones en el Uruguay, con énfasis en la sustentabilidad; tanto medioambiental como social y proyectos relacionados con tecnología. En este sentido, Capital Oriental S.A.S ha desarrollado proyectos en los siguientes verticales:

**Real Estate:** Apoyo a desarrolladores en proyectos que consideran el entorno y la comunidad que los rodea, que utilizan materiales y procesos constructivos sustentables y que agregan valor diferencial desde lo ambiental y social, además del puramente inmobiliario.

**Sustainable Private Equity:** Análisis de empresas y proyectos innovadores que otorgan valor de forma sustentable, tales como: educación en tecnología, producción audiovisual, reutilización de residuos, tratamiento de efluentes y empresas de triple impacto. Los apoyamos en presentar sus proyectos y buscar la mejor combinación de capital y/o deuda para financiarlos.

**Agribusiness:** Identificación de actividades de agro que tengan una marcada vocación de sustentabilidad y regeneración en el manejo de los recursos naturales. Estructuramos el financiamiento para incorporar tecnología, innovación y las mejores prácticas a nivel mundial para producir con responsabilidad.

Asimismo, dentro de su trabajo más relevante pueden destacarse los siguientes proyectos:

Financiamiento de instalaciones de Bombas de Calor: Existen cientos de edificios en Uruguay que continúan utilizando calderas de fuel-oil como método de calefacción. Las bombas de calor proveen una tecnología tres veces más eficiente en consumo de energía, a la vez que eliminando la quema de fuel-oil o gas, evitamos enviar miles de toneladas CO2 a la atmósfera. Capital Oriental generó un vehículo de inversión que financia a los edificios la compra a plazo de estos equipos, viabilizando así la incorporación de esta tecnología. Ver <a href="https://www.elobservador.com.uy/nota/calefaccion-en-edificios-el-plan-de-ute-y-capital-oriental-para-ahorrar-y-reducir-el-impacto-ambiental-202211255012">https://www.elobservador.com.uy/nota/calefaccion-en-edificios-el-plan-de-ute-y-capital-oriental-para-ahorrar-y-reducir-el-impacto-ambiental-202211255012</a>

**Humedales Artificiales:** En Uruguay solo 60 de 615 poblaciones cuentan con saneamiento. En las demás se utilizan pozos sépticos o lagunas de tratamiento, que sin un adecuado mantenimiento se saturan provocando malos olores, vertidos de aguas servidas a canaletas y cursos de agua, además de problemas de dengue y mosquitos.

Los humedales artificiales diseñados por Rio Azul, cliente de Capital Oriental, utilizan plantas biodigestoras que resuelven el tratamiento de las aguas servidas para pequeñas poblaciones, barrios privados o cooperativas de vivienda, con baja inversión y mantenimiento, resolviendo un problema social que afecta a muchas comunidades del Uruguay. Capital Oriental asesoró a Rio Azul en la preparación de su plan de negocios y capitalización de su empresa para desarrollar proyectos en todo el país.

**Planta de Compostaje de Residuos Orgánicos:** El método más sustentable para tratar los residuos orgánicos industriales es la producción de compost a partir de dichos residuos. Capital Oriental estructuró el financiamiento de la segunda planta del principal productor de compost del Uruguay y se encuentra en proceso de cerrar el financiamiento de una tercera planta en Salto para el mismo cliente.

**Producción de vegetales hidropónicos:** La hidroponía constituye una de las formas más sostenibles para la producción de hortalizas, ya que, al no utilizar tierra, evita el uso de agroquímicos y fertilizantes, además de reutilizar el agua. Capital Oriental estructuró el financiamiento de la ampliación de la capacidad operativa del principal productor de lechugas hidropónicas del Uruguay.

#### 8.2. Remuneración del Gestor

El Gestor percibirá de parte del Emisor como contraprestación de los servicios profesionales de gestor, los siguientes pagos:

a) Una retribución por única vez del 2% más IVA del valor de las acciones efectivamente emitidas e integradas bajo cada una de las Series del Programa de

- Emisión en concepto de honorarios por estructuración.
- b) Una retribución anual de administración <u>fija</u>, equivalente al 1% del capital invertido en las Empresas Target, con un mínimo de USD 90.000 por año calendario más IVA, aún cuando no existan utilidades ni dividendos declarados en el Emisor.
- c) Una retribución por cada transacción correspondiente a una Inversión en una Empresa Target, por valor de USD 35.000 más IVA.
- d) Una retribución de éxito, <u>contingente</u>, equivalente al 5% de las utilidades netas del Emisor, más IVA (Success Fee). Esta retribución es adicional a la de los puntos b) y c) anteriores.

Los gastos en que pudiera incurrir el Gestor serán de cuenta del Emisor, con rendición de cuentas.

### 9. ANALISIS ECONOMICO-FINANCIERO

### 9.1 Estructura de ingresos, costos y reservas del Emisor

A nivel contable, los principales ingresos del Emisor estarán compuestos por:

- a) Dividendos reconocidos o pagados por las Empresas Target
- b) Venta de participaciones de las Empresas Target.
- c) Intereses y valorización de colocaciones temporarias de fondos ociosos

En relación con los costos, los principales componentes serán:

- a) Remuneraciones iniciales, anuales y contingentes del Gestor según lo detallado en el punto 8.2.
- b) Gastos anuales asociados a los contratos con la Entidad Registrante y Agente de Pago.
- c) Honorarios de síndico o directores.
- d) Remuneración de estudio contable y administrativo.
- e) Honorarios profesionales de auditor externo para la preparación del Informe de Revisión Limitada.
- f) Tributos aplicables al Emisor y/o retenciones.
- g) Comisiones bancarias.
- h) Prima por seguros.
- i) Gastos de gestión y/o administración.
- j) Gastos o comisiones de distribución de la colocación de la Emisión.

El Directorio podrá constituir, en cualquier momento, una reserva de liquidez de hasta un monto USD 300.000 (dólares americanos trescientos mil), importe que podrá mantenerse invertido en valores según asesoramiento del Gestor o en fondos líquidos. Esta reserva de liquidez tendrá como destino asegurar el pago de gastos fijos o contingentes que tenga o pudiera tener que afrontar el Emisor. Y toda vez que se vea afectada la misma, podrá

disponer volver a dotar la misma hasta el importe máximo señalado afectando los fondos que aún no estén invertidos en Participaciones.

En virtud de lo establecido en la Recopilación de Normas del Mercado de Valores (RNMV), los emisores de valores bajo régimen simplificado podrán optar para la elaboración de sus estados contables la aplicación de la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas empresas (NIIF para Pymes) emitida por el consejo de normas internacionales (International Accounting Standards Board – IASB) o la normativa del decreto 124/011.

El criterio contable a aplicar por el Emisor en relación a la valuación de sus Participaciones en las Empresas Target, dependerá del control o influencia de posea. Dado que el Emisor es una entidad de inversión que invertirá en entidades asociadas sobre las se ejerce influencia significativa pero no control se seguirán los lineamientos de la NIC 27 — Estados Financieros Separados para su contabilización y revelaciones en los estados financieros. En consecuencia, las inversiones en asociadas se contabilizarán al costo menos cualquier pérdida por deterioro de valor acumulada. Los ingresos por dividendos de inversiones en asociadas se reconocen cuando se establece el derecho a recibirlos.

En cada fecha sobre la que se informa, se revisarán las inversiones en asociadas para determinar si existen indicios de que esos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existen indicios de un posible deterioro del valor, se estima y compara el importe recuperable de cualquier activo afectado (o grupo de activos relacionados) con su importe en libros. Si el importe recuperable estimado es inferior, se reduce el importe en libros al importe recuperable estimado, y se reconoce una pérdida por deterioro del valor en resultados.

En las notas a los estados financieros se revelará las inversiones en asociadas, el porcentaje de tenencia accionaria, el costo de adquisición neto de deterioros acumulados, los ingresos por dividendos reconocidos en el período y cualquier pérdida por deterioro reconocida en el período.

En el Anexo I se adjuntan las Proyecciones Financieras del emisor, para los próximos 10 años, las cuales contemplan 4 escenarios posibles:

Escenario 1: se adquieren participaciones en 8 empresas Target y se vende la participación de 1 de ellas durante los primeros 10 años.

Escenario 2: se adquieren participaciones en 8 empresas Target y se vende la participación de 2 de ellas durante los primeros 10 años.

Escenario 3: se adquieren participaciones en 8 empresas Target y se vende la participación de 3 de ellas durante los primeros 10 años.

Escenario 4: se adquieren participaciones en 8 empresas Target y no se vende ninguna participación durante los primeros 10 años.

Para cada escenario, se hizo un análisis de sensibilidad de cuatro variables: a) % de nocumplimiento del flujo de dividendos; b) Valorización de la Empresa Target al momento de la venta (exit) de su participación por parte del Emisor; c) % de distribución de dividendos sobre resultado neto de las empresas target; d) crecimiento en facturación de las empresas Target

Se resumen a continuación los flujos de caja para los primeros 10 años en cada escenario con variables standard (100% cumplimento pago dividendos y 2,5x Facturación como valor de venta de la participación al exit), junto con un cuadro de sensibilización de las 4 variables antes descriptas su efecto sobre la TIR.

### **Escenario Sin Ventas**

				- 3	royectiones					
	2024	2025	2026	2027	3028	2029	2080	5031	2032	2033
Empreso Forget 1	9	126,000	326,000	726,000	126,000	125,000	136,410	158,736	383,554	212,522
Eropresa Zarget 2		150,000	250,000	250,000	264,204	195,858	234,905	280,875	125,842	401,567
Empresa Farget it	1	200,600	200,060	200,000	234,620	306,875	382,047	451,542	505,205	513,387
Empresa Tatyet 4	T 2	200,000	200,000	200,000	216,382	249,529	286,959	330,002	179,503	416,428
Empresa Target S	2	2000	70,000	72,000	85,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,993
Eropresia Tatget 6	- 50	-	300,000	202,857	721,429	146,114	177,737	213,285	255,941	307,230
Empreso Farget 7	20	200	150,060	250,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	583,736
Empresa Forget #	20	201	300,600	200,006	200,000	100,000	100:000	100,000	3393,4900	370,879
No Pago			4	1000	0.0400	372		0000400		2007
Ingresses Dividendes	1 1	676,000	1,098,000	1,100,857	1,201,724	1,380,036	1.502,474	1,835,000	2,116,128	2,411,040
inversiones Temporarias	22	151,832	31,909	13,276	14,490	15,692	17,039	18,573	20,306	22,323
Management Fox	20	196,5731	(356,373)	(\$36,573)	(156,571)	(150,571)	(156,571)	(156,521)	(156,571)	(126,573)
Due Dillgence	(1140,000)	1347,0000		1 +		-		4		4
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	2.0	1.2				27		17.4
Cianton memoren adquisicido	[280,000]	1294,0000								
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	126,4600	(27,789)	(29.172)	(30,63th	(32,160)	(33,770)	[35,459]	137,232
Revision Umitiata Extados Cornables	(4,800)	[5,040]	[5,252]	15,5571	45,8341	(0.130)	(9.457)	(6,754)	(7,092)	17,446
Sedico	T12,000	T12,6000	113,2306	(13,892)	(14.586)	(15,315)	(16,081)	(16,886)	117,729	118,616
Againto de Paga	0.1745207.1	(3,000)	12,1001	12,2051	(2,315)	(2,451)	(2,553)	(3,000)	(5,530)	[4,087
Entidad Registrante	114245	170,0004	110,9000	(11.025)	11.1,5761	(12,199)	(12,7610	(13,401)	(14,071)	114,775
Costo Distribución Emisión	(72,429)	[45,000]			100000				1000000	1
Success Fee (IVA (nutuido)	1000	[21,797]	(53,814)	(53,988)	(57,999)	068,760)	(81,525)	(96,148)	(113,111)	(130,922)
DICA Coenania	1145,8671	[334,093]	[44,342]	(44,837)	[45,396]	(45,502)	(46, 474)	(47,076)	[47,797]	148,370
Fereitado Operativo	(870,235)	1205,4871	797,500	900,276	892,803	1.058,458	1.254.951	1.480,655	L741.185	2,015,344
Distribución venta participación	favoresal	Janavenny	Lan Jane	areatry.	002,002	2,000,000	East For	4.760,000	347-444-00	4,000,011
Reembolio Reserva						1				
HAE a Pogur			- 22						- 30	
Resultado Neto	(870,236)	[105,467]	797,600	950,276	992,903	1.059.456	1.354.951	1.480.055	1,741,165	2.015.344
triversión Target 1.	(1,800,000)	(annian)		ALCO ATT	W42,000	COMPANY.	ranges.	2,580,690	1/2 may also	
Inversión Target 2	(2,142,657)			- 65						
Inversión Tanget S	(2,857,143)		- 8							
Immunión Target 4	(2,857,143)	91		10		100		- 50		
Inversión Target 5	Japanes Janes	(1,000,000)		(3)		100			- 23	100
Internation Turpet 6		(1,428,573)	- 6							
Hwension Target 7	1 59	(2,142,857)		- 65		100			-	0.5
1 1 1 2 1 2 1 2 1 2 1 2 1 2 1 2 1 2 1 2						100				
Intersión Target II. Valor Compañía		(1,428,573)	5.5							23,216,977
5.7.7.1 (4.7.1 May 1.7.1 M	200 657 3631	20 200 200	202.500	200 220	441 441	V 400 A 400 A	4 25 4 25 4	1 100 145	1 741 115	
Flujo de Caja	(10,527,382)	(6,105,467)	797,600	300,Z76	892,803	1,058,456	1,254,951	1,480,055	1,741,165	25,232,321

Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Valuación Multiplo Venta	15
% de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo	

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
SD	2.00	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
ant	2.50	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
×	3.00	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
90	3.50	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
Multiplo x Ventas	4.00	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
S		V.							

- Escenario Actual

Crecimiento Base Vts.

Crecimiento Base Vts.

# Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Crecimiento Base Sobre Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

	120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
-15%	2.20%	0.84%	-0.73%	-2.51%	-4.54%	-6.92%	-9.84%	-13.77%
-10%	2,20%	0.84%	-0.73%	-2.51%	-4.54%	-6.92%	-9.84%	-13.77%
-5%	2.29%	0.94%	-0.64%	-2.41%	-4.44%	-6.81%	-9.73%	-13.65%
0%	4.05%	2.70%	1.15%	-0.60%	-2.58%	-4.88%	-7.67%	-11.34%
5%	7.74%	6.40%	4.87%	3.17%	1.25%	-0.95%	-3.57%	-6.91%
10%	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5,90%	3.76%	1.25%	-1.87%
20%	22.15%	20.74%	19.19%	17.47%	15.57%	13.43%	10.96%	8.00%

- Escenario Actual

### Sensibilidad ante Cambios en Dist. Div. S/EBITDA y Crecimiento Base Sobre Ventas % Distribución de Dividendos S/EBITDA

	20%	35%	45%	50%	65%	70%	75%	80%
-15%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.72%
-10%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.51%	-0.27%
-5%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.64%	0.38%	0.95%	1.52%	2.09%
0%	-0.73%	-0.61%	0.40%	1.15%	3.75%	4.66%	5.57%	6.47%
5%	-0.73%	1.22%	3.65%	4.87%	8.35%	9.50%	10.60%	11.68%
10%	-0.12%	4.82%	7.96%	9.47%	13.48%	14.69%	15.85%	16.97%
20%	6.16%	13.74%	17.52%	19.19%	23.57%	24.87%	26.13%	27.33%

- Escenario Actual

### Escenario 1 Venta

				P	royecciones					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2600	2013	2032	2022
Empirosa Target I	-	126,000	126,000	225,000	125,500	-	1.6			9-1
Empresa Target 2		150,000	150,000	150,000	364,304	196,458	284,905	280,875	335,848	402,567
Empresa Target 3		200,000	200,000	200,000	234,630	306,873	302,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Parget 4		200,000	200,000	200,000	235,982	249,529	286,950	330,002	379,503	456,428
Empresa Target 5	4.1	*	70,000	72,000	85,400	103,680	124,416	249,299	179,139	234,991
Emprinsa Parget 6		-	100,000	302,857	121,429	148,114	177,717	213,285	255,941	307,233
Empress Target 7		+1	130,000	153,000	190,000	150,000	150,000	191,848	267,038	288,786
Empresa Parget A		-	100,000	300,000	390,000	100,000	100,000	200,000	209,893	120,879
No Page		10000								
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	2,201,724	1,254,654	1,456,064	1,676,852	1,932,574	2,598,158
Inversiones Temporarias	23	151,002	11,909	13,276	34,490	15,881	21,454	32,819	24,372	25,184
Management Fee		196,5711	1156,5711	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(138,571)	(138,571)	(1.88,571)	(138,571)
Due D'âgence	(140,000)	(147,000)		111111111111111111111111111111111111111		0.000				110000
Structuring Few	[193,143]	(1,70,000)		(4)		11.4	72		-	4
Gastas acesares adquisición	(280,000)	C194,000								
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,400)	(27,763)	(29,172)	(30,831)	(33,163)	(10,770)	(35,450)	(37,232)
Removan Limitada Estados Corrubiles	14,8001	(5,040)	(5,291)	65,5575	(5,834)	16,1261	(6,432)	(6,754)	(7,090)	(7,446)
Sindice	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	114,5860	(35,345)	(16,081)	(16,885)	ct7,7296	(18,416)
Agenta de Pago		(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,325)	(2,431)	(2,553)	(2,751)	(3,233)	(3,734)
Establish Registrante		(10,000)	(10,500)	(1,1,42%)	(11,576)	[12,355]	(12,760)	(18,401)	(14,071)	(14,779)
Conto Distribución Emissión	(77,438)	(45,000)		10-10-11	4	. ,			-	100
Suspess Fee (TVA Induida)		(21,797)	(51,814)	15L9880	(57,223)	(212,500)	(74,811)	(88,110)	(105,520)	(219,531)
NA Compres	(143.867)	(154,091)	(44,3425	144,8375	(45,356)	145,900)	(43,534)	(48,116)	(48,747)	144,410)
Resultado Operativo	[820,289]	(105,467)	797,600	800,276	892,809	788.505	1,151,627	1,856,812	1,569,524	1,899,987
Distribución venta participación	To special	post, or p				5,443,108				- 34-0-34-0-1
Reembelso Reserve		- 29				(25,200)	- 62			
IRAE a Ragar	-				-	(806,886)				
Resultado Neto	[870,219]	(105,467)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	1.356,912	1,599,524	1,839,987
Inversión Target 1	[1,800,000]	- Bernstone				Trees and	- Arcano			
Inversión Target II	[2,142,857]			100						
Inversión Target à	(3,857,143)	2.0		1	1	1.0			-	
Inversión Tagget 4	[2,857,143]	000000000000000000000000000000000000000								123
Inversión Target 5	400000000000000000000000000000000000000	(1,000,000)								
Inventión Target 6		(1.428,571)							-	
Inversion Tanget 7	100	(2,142,857)					- 62	100	100	42
Inversión Target 8	20	(1,418,571)				512	10	2.5		
Valor Compañía										21,401,053
Plujo de Caja	(10,527,392)	[6,105,467]	797,600	800,276	992,863	5,399,528	1,151,627	1,356,312	1,500,524	23,241,540
	THE MENT OF	15.000	118.50	14.3853788	SHEW FO	0.000	223-230277	·25000000000000000000000000000000000000	HTATOHED.	3801602
TIR	11.00%									

Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Valuación Multiplo Ventas
% de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
Sp	2.00	13.27%	12.02%	10.52%	9.07%	7.36%	5.41%	3.17%	0.44%
sut	2.50	13.66%	12.42%	11.04%	9.52%	7.83%	5.92%	3.72%	1.05%
×	3.00	14.04%	12.83%	11.47%	9.97%	8.31%	6.43%	4.28%	1.66%
olo	3.50	14.43%	13,23%	11.89%	10,42%	8.79%	6.94%	4.83%	2.27%
E.	4.00	14.82%	13.64%	12.32%	10.87%	9.25%	7.45%	5.38%	2.88%
Multiplo x Ventas		III THE VANCE OF	- TITLE THE	- Distriction	Troping (II)		CHEST		THE STATE OF

- Escenario Actual

Crecimiento Base Vts.

Crecimiento Base Vts.

### Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Crecimiento Base Sobre Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

	120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
-15%	2.13%	0.85%	-0.66%	-2,35%	-4.28%	-6.55%	-9.34%	-13.04%
-10%	2.62%	1.36%	-0.10%	-1.74%	-3.60%	-5.77%	-8.39%	-11.84%
-5%	3.05%	1.81%	0.37%	-1.24%	-3.07%	-5.19%	-7.75%	-11.07%
0%	5.20%	3.98%	2.56%	1.00%	-0.77%	-2.80%	-5.22%	-8.30%
5%	9.12%	7.90%	6.51%	4.98%	3.27%	1.32%	-0.95%	-3.78%
10%	13.66%	12.42%	11.04%	9,52%	7,83%	5.92%	3.72%	1.05%
20%	23.36%	22.07%	20.56%	19.10%	17.39%	15.47%	13.29%	10,71%

- Escenario Actual

## Sensibilidad ante Cambios en Dist. Div. S/EBITDA y Crecimiento Base Sobre Ventas % Distribución de Dividendos S/EBITDA

	20%	35%	45%	50%	65%	70%	75%	80%
-15%	-0.65%	-0.65%	-0.56%	-0.66%	-0.67%	-0.67%	-0.67%	-0.66%
-10%	0.06%	-0.02%	-0.08%	-0.10%	-0.19%	-0.21%	-0.01%	0.21%
-5%	0.46%	0.37%	0.31%	0.37%	1.30%	1,85%	2.40%	2.94%
0%	0.94%	0.95%	1.87%	2.56%	5.04%	5.87%	5.68%	7.49%
5%	1,50%	3.22%	5.46%	6.51%	9.59%	10.62%	11.62%	12.61%
10%	2.71%	7.02%	9.72%	11.04%	14.63%	15.73%	16.80%	17.84%
20%	9.45%	15.85%	19.17%	20.66%	24.64%	25.85%	27.01%	28.13%

- Escenario Actual

### **Escenario 2 Ventas**

					royecciones					
	2124	2025	2025	2027	2028	2020	2010	1608	2032	2033
Empreso: Tanget 3		125,000	226,000	125,000	126,000	-		-		-
Empreso Target 3	179	190,000	150,000	150,000	164,304	196,458	284,905			7.
Engress Target 3:		200,000	300,000	200,000	254,610	2004/075	382,547	452,542	806,200	133,357
Empreso Target 4		200,000	200,000	200,000	116,982	249,629	296,959	330,002	379,500	436,429
Empireros Tongos 5	1.5		70,000	72,000	65,400	105,600	126,435	149,239	279,258	234,092
Empreso Target E		1	200,000	100,957	122,429	148134	177,727	212,285	355,041	407,130
Empreso Tarpet 7		1	250,000	152,000	150,000	150,000	130,000	157,848	387,033	183,759
Empreso Torget &	9		100,000	100,000	199,600	100,000	190,000	100,000	209,890	120,879
We Page							-	-		
Inguesos Dividendos		675,000	1,096,000	1,380,857	1,301,714	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,596,736	1,794,561
Inversiones Temperarias		151,832	11,900	13,276	\$4,490	15,881	11,454	22,240	41,800	43,277
Management Fee	- 4	(90,571)	(156.571)	(150,571)	(156,571)	(156,571)	(118,571)	(128.571)	(\$17,541)	(117.163)
Due Offigence	(140,000)	(\$47,000)	Separation .	100000	1300000798	- Activities of	Service Co.	Verezona a	Acres (	. Secure
Stronguring Fee	(1933,143)	(520,000)								
Gastos apesores adquisición	(280,000)	(294,000)		-			-		-	
Contabilidad y Administración	(24/000)	(25,300)	(26,460)	[27,763]	129,1729	(30,631)	(13,162)	(33,270)	(25,450)	(37,232)
Revisión Litritada Cirtados Contables	(4,000)	(5,040)	45,2921	(5,557)	(5,03.4)	(6,126)	(6,422)	(6,754)	(7,092)	(7,446)
Sindeo	(12,000)	(1.2,600)	(83,230)	[23,892]	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(10,885)	(57,729)	(18,616)
Agorno de Pago	12000000	(2,000)	12,0001	12,2051	12,9150	(2,481)	(2,953)	(2,680)	(2,844)	(3,055)
Entitled Registrante	5-11905	(10,000)	X109.5004	(31,005)	133,5760	(12,155)	(12.76%)	(13,401)	154,0711	114,375
Costo Distribución Emisión	(72,429)	(45,000)			100		15035	10000000	235	
Success Fee (IVA Inchado)	1000	(21, 297)	(51,014)	751,0007	157,9998	(232,900)	(74,413)	(118,100)	905,7373	(97,714)
NW Comprail	(143.957)	(154,091)	(84,342)	148,8271	(45,358)	(45,902)	(42,534)	(43.114)	(39,033)	(39,895)
Resultants Operative	[870,239]	(105,467)	797,600	800,276	892,893	788.505	1,151,627	772,228	1,319,475	1,504,151
Distribución senta participación	40.700.51	40000		1334		5.443.108	40.00	10207,843		
Reembalso Reserva						(25,200)		(52,283)		
IRAE a Pagar			4.7			(806,886)		(1.805.424)		
Resultado Neto	[670,239]	(105,467)	797,600	800,276	892,003	5,389,520	1,151,627	9.122,364	1.019.475	1,504,151
Inventide Target L	(1,800,000)	-	10000000		1117007	1000	333330		1000	77.000
Inserside Target 2	(2,142857)							-		2
Inverside Target 3	(1,857,143)		-	19-			100			
Inversión Target 4	(1,857,143)								2.0	
Inverside Target 5	100000000	(1,000,000)		-						43
Insertide Target 6		(1,428,571)				-		-		4
Inverside Target 7	7.5	(2,142,857)			-	-			-	4.1
Inversion Target 8		(1,428,571)							20	40
Valor Compatia		100,000								18/240.013
Phijo de Caja	(10,527,382)	(6,105,467)	797,600	800,276	892,003	3,399,520	1,151,477	9,122,354	1,319,475	19,744,354
(1996) 1946 (H	- 100000000	medical company	1000000	112-01-2		3179770	10000	5,500-300	10-000	
TIE	11,24%									

# Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Valuación Multiplo Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
1	2.00	14.39%	13.36%	12.21%	10.97%	9.62%	8.12%	6.45%	4.52%
П	2.50	15.32%	14.33%	13.24%	12.06%	10.78%	9.37%	7.80%	6.00%
	3.00	16.22%	15.28%	14.24%	13,12%	11.90%	10.57%	9.10%	7,42%
	3.50	17.10%	16.20%	15.21%	14.14%	12.99%	11.73%	10.35%	8.77%
	4.00	17.97%	17.11%	15.16%	15.14%	14.04%	12.85%	11.54%	10.07%

- Escenario Actual

Multiplo x Ventas

Crecimiento Base Vts.

Crecimiento Base Vts.

Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Crecimiento Base Sobre Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

	120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
-15%	2,35%	1.19%	-0.16%	-1.67%	-3.39%	-5.37%	-7.75%	-10.75%
-10%	3.67%	2.60%	1.36%	-0.01%	-1.53%	-3.25%	-5.26%	-7.72%
-5%	4.72%	3.70%	2.52%	1.23%	-0.19%	-1.79%	-3.63%	-5.84%
0%	7.18%	6.19%	5.07%	3.85%	2.51%	1.02%	-0.67%	-2.68%
5%	10.93%	9.96%	8.86%	7.67%	6.38%	4.95%	3.35%	1.48%
10%	15.32%	14.33%	13.24%	12.06%	10.78%	9.37%	7.80%	6.00%
20%	24.82%	23.79%	22.67%	21.46%	20.14%	18.71%	17.13%	15.35%

- Escenario Actual

# Sensibilidad ante Cambios en Dist. Div. S/EBITDA y Crecimiento Base Sobre Ventas % Distribución de Dividendos S/EBITDA

	20%	35%	45%	50%	65%	70%	75%	80%
-15%	-0.12%	-0.14%	-0.16%	-0.16%	-0.19%	-0.19%	-0.20%	-0.19%
-10%	1.79%	1.60%	1.44%	1.36%	1.10%	1.02%	1.16%	1.30%
-5%	2.98%	2.72%	2.53%	2.52%	3.14%	3.48%	3.82%	4.17%
0%	4.35%	4.16%	4.68%	5.07%	6.69%	7.28%	7.88%	8.50%
5%	5.97%	5.81%	8.17%	8.86%	11.06%	11.85%	12.65%	13.44%
10%	8.17%	10.53%	12.30%	13.24%	15.96%	16.83%	17.70%	18.56%
20%	15.20%	19.18%	21.55%	22.67%	25.82%	26,81%	27.78%	28,73%

- Escenario Actual

### **Escenario 3 Ventas**

				P	royecciones					
	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2632	2033
Empreso Target 1	- 67	126,000	126,000	126,660	126,000		1.4	- 4	-61	
Empreso Target 2	- 65	150,000	250,000	150,000	164,304	106,458	224,905		-	
Empreso Target II	83	200,000	200,000	200,890	234,630	205,875	182,047	451,542	505,205	\$11,267
Empreso Target #		200,000	200,000	200,000	216,983	249,529	296,959	\$10,002	179,502	435,428
Empreso Target 5		4.1	70,000	72,000	26,400	100,480	126,418	149,299		-
Empreso Target 6		22	100,000	102,857	122,429	140,224	177,737	212,285	255,941	307,130
Empreso Target 7	100	27	250,000	150,600	150,000	150,000	150,000	151,848	187,000	283,726
Empreso Torget II	100	27	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	209,890	220,070
Na Pago	- 3	27	-		-			-	-	
Ingresos Dividendas	- 8	676,000	1,098,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,417,572	1,581,566
Investigates Temporaries	100	151,802	11,900	11,274	14,490	15,881	21,454	22,240	42,071	58,546
Management Fee	100	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(158,571)	(118,571)	(138,571)	(117,143)	(307,343)
Due Délavrice	(140,000)	(147,000)		8.1				4		
Structuring few	(193,143)	(120,000)	20	47		7.0	100	100		
Gestos escreves adquisición	(280,000)	(294,000)	22			1.0	22			
Contabilidad a Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,272)	(30,631)	(12,162)	133,7705	(35,459)	(37,232)
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5.834)	(6,126)	(6,432)	16,7540	17,0920	(7,446)
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(15,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)
Agente de Pago		(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	12,5530	12,6800	(2,814)	(2,955)
Entidad Registrante	100	(10,000)	(10,500)	[11,025]	(11,576)	(12,155)	[12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)
Costo Distribución Emisión	(72,429)	(45,000)		45-460-61			10005500	300		
Success Fee (IVA Incluided	CHOSCORIL	(21,797)	(51.814)	(51,988)	(57,999)	(212,900)	(74,813)	(391,811)	1201,7780	186,1580
N/A Compras	(143.867)	(154,092)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	143,5140	143,1160	(39,033)	(37,496)
Resultado Operativo	(870,239)	(105,467)	757,800	800,276	892,901	788,505	1,151,627	772,226	1,024,524	1,326,284
Distribución venta participación	gersquary.	- Canadara A				3,442,108	4,444,744	10,207,843	4,478,976	-
Reembolso Reserva	- 25	20	- 92			(25,200)		(52,280)	(30,290)	7
MAE a Pagar			- 22			(806,886)		(1,805,424)	(771,360)	-
Resultade Meto	(870,239)	(105,467)	797,600	800,278	892,803	5,399,528	1,151,627	9,122,864	4,701,850	1,826,284
twersion Target 1	(1,800,000)	Deskard	150/800	844/274	892,999	2/22/202	NAME OF STREET	7,568,509	4,101,610	1/24/0/2604
troissión Target 2	(2,142,857)	100	- 2	122				133	1993	
inversión Target 3	(2,857,143)		- 9					- 52		100
inversión Target 4	(2,857,143)		- 93					- 5		- 5
tryersión Target 5	(4)497/1493	(3,000,000)	- 97					- 55		
Invention Target 5	3.5	(1,429,571)	- 22		- 8			- 5		
Invention Target 7	3.0	(2,142,657)	- 2				10	- 35		
CONTRACTOR OF THE CONTRACTOR O	100		- 50							
Invocition Target 8	H 24	[1,628,571]	- 50		- 5		- 60			10.703777
Valor Compañía	210 000 400	40 144 140	2007 545	Ann. 2027	207.207	V 100 557	7.014.455		4 901 907	16,707,573
Risjo de Capa	(10,527,382)	(6,105,467)	797,600	880,276	892,803	5,399,528	1,151,627	9,122,364	4,70L850	18,033,857
and the same of th	10 and									
738	13.97%									

	120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
2.00	14.69%	13.76%	12.73%	11.63%	10.43%	9.12%	7.69%	5.06%
2.50	15.81%	14.93%	13.97%	12.93%	11.81%	10.60%	9.27%	7.78%
3.00	16.89%	15.06%	15.15%	14.17%	13.13%	12.00%	10.77%	9,399
3.50	17.93%	17.15%	16.28%	15.37%	14.38%	13,33%	12.18%	10.915
4.00	18.94%	18.19%	17.38%	16.51%	15.59%	14.60%	13.53%	12.35
Sensibili	dad de la							
	120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
-15%	2.46%	1.37%	0.09%	-1.33%	-2.93%	-4.78%	-6.96%	-9.62
-10%	4.21%	3,23%	2.09%	0.85%	-0.52%	-2.04%	-3.78%	-5.87
-5%	5,48%	4.56%	3.50%	2.35%	1.10%	-0.29%	-1.85%	-3.67
0%	7.87%	7.00%	6.00%	4.93%	3.76%	2.48%	1.05%	-0.579
5%	11.52%	10.66%	9.69%	8.65%	7.52%	6.30%	4.95%	3.429
10%	15.81%	14.93%	13.97%	12.93%	11.81%	10.60%	9.27%	7.789
20%	25.18%	24.25%	23.24%	22.17%	21.01%	19.76%	18.40%	16.89
Sensibil	- Escenaidad ante							re Vent
-15%	0.15%	0.12%	0.10%	0.09%	0.06%	0.04%	0.04%	0.049
-10%	2.52%	2.34%	2.17%	2.09%	1.76%	1.65%	1.69%	1.759
	4.17%	3.82%	3.58%	3.50%	3.78%	4.01%	4.24%	4.499
-2.20	5.83%	5.51%	5.75%	6.00%	7.22%	7.69%	8.18%	8.69%
-5% 0%	THE RESERVE TO SERVE		9.16%	9.69%	11.47%	12.15%	12.84%	13.54
0%	7.76%	0.1020			A CONTRACTOR OF THE PARTY			Section States
	7.76%	8.16% 11.80%	13.19%	13.97%	16.29%	17.05%	17.83%	18.59

# 10. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

El Emisor tendrá una Política de Dividendos que contendrá los siguientes elementos:

a) En función de lo informado en el punto 9.1.a), el Emisor reconocerá como resultado contable del ejercicio, los dividendos distribuidos y pagados en dinero por las Empresas Target. La distribución de dividendos estará en consecuencia condicionada tanto por la existencia de resultados netos distribuibles, es decir por

- el cobro del Beneficio Económico Mínimo que realicen las Empresas Target.
- b) Luego de constituir las reservas legales requeridas, el Resultado Contable Neto será distribuido en un 90% a los accionistas, siempre que existan fondos para su distribución.
- c) La distribución se hará en pagos trimestrales, siempre y cuando existan fondos disponibles, ya sea como anticipo de dividendos o como resultado de lo resuelto en Asamblea Ordinaria de accionistas, dentro de los 30 días posteriores al cierre de cada trimestre o de la Asamblea Ordinaria, según corresponda.

El Emisor no lleva adelante las actividades tecnológicas, siendo únicamente una actividad de participación en el capital de las Empresas Target.

Por tanto, las fuentes de efectivo para pagar dividendos la constituyen los dividendos recibidos de las Empresas Target, ya sea el Beneficio Económico Mínimo según Acuerdo de Accionistas firmado con las Empresas Target o el dividendo que corresponda a la participación del Emisor en la Empresa Target.

La capacidad del Emisor de pagar dividendos depende exclusivamente de los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de las Empresas Target y podría verse restringida por limitaciones legales, contractuales u otras restricciones que pesen sobre tales Empresas Target, o porque no se generaron resultados distribuibles. Los directores ni el Gestor tendrán responsabilidad con respecto de la distribución o no de dividendos ni la generación de utilidades.

Los dividendos podrán ser declarados y pagados lícitamente solamente de los resultados acumulados declarados en los estados contables anuales del Emisor preparados de acuerdo con las Normas Contables y aprobados por la asamblea anual ordinaria de accionistas.

La Ley de Sociedades Comerciales y los estatutos sociales del Emisor requieren que éste mantenga una reserva legal del 20% de su capital integrado. La reserva legal no está disponible para su distribución a los accionistas. Según la Ley de Sociedades Comerciales y los estatutos sociales del Emisor, la utilidad neta anual (ajustada para reflejar los cambios en los resultados anteriores) es asignada en el siguiente orden:

- para cumplir con el requisito de la reserva legal; para pagar los honorarios devengados del o de los miembros del directorio y el síndico;
- para pagar reservas voluntarias o contingentes, según determinen periódicamente los accionistas en la asamblea anual ordinaria;
- el resto de la utilidad neta del ejercicio podrá ser distribuido como dividendos sobre las acciones ordinarias.

El directorio presenta los estados contables del Emisor por el ejercicio económico anterior, junto con los informes respectivos del síndico, en la asamblea anual ordinaria de accionistas para su aprobación. Dentro de los cuatro meses del cierre de cada ejercicio económico, se debe celebrar una asamblea ordinaria de accionistas para aprobar los

estados contables y determinar la asignación de la utilidad neta del Emisor para dicho ejercicio. Según los estatutos sociales, el directorio del Emisor podrá realizar una distribución de dividendos por adelantado o dividendos provisorios, o dividendos que resulten de balances especiales o intermedios, sujeto a la ley de sociedades comerciales, las normas del Mercado de Valores y demás reglamentaciones aplicables.

Deberá pagarse dividendos en efectivo a los accionistas dentro de los 30 días de celebrarse la asamblea de accionistas que aprueba el pago de dichos dividendos, sin perjuicio de los anticipos que se autoricen.

### 11. FACTORES DE RIESGO

Una inversión en las Acciones del Emisor implica un alto grado de riesgo. Los eventuales inversores deberían considerar cuidadosamente los riesgos que se describen a continuación antes de tomar la decisión de invertir.

Los negocios, situación económica y resultados de las operaciones del Emisor y de las Empresas Target podrían verse sustancial y adversamente afectados por cualquiera de estos riesgos. El precio de negociación de las acciones ordinarias del Emisor podría disminuir con motivo de cualquiera de estos riesgos u otros factores y podrían perder la totalidad o parte de su inversión.

Los riesgos que se describen a continuación son los que el Emisor cree actualmente que pueden afectarla sustancialmente. Existen riesgos adicionales respecto de los que el Emisor no tiene conocimiento e incertidumbres o los cuales carecen de importancia que también podrían afectar sus negocios y operaciones sustancialmente en forma adversa.

Los riesgos enumerados en el presente apartado no constituyen una mención exhaustiva de los mismos, sino que los mismos son mencionados a los solos efectos ilustrativos del inversor.

La adquisición de Acciones Ordinarias conlleva determinados riesgos que el inversor, por su cuenta deberá analizar de forma individual y/o conjuntamente con los asesores que estime conveniente.

### 11.1. Riesgo de pago del Beneficio Económico Mínimo

La industria de las tecnologías de la información es muy dinámica, con constantes movimientos en las últimas tendencias de uso de los sistemas y la infraestructura que las soporta. Las Empresas Target pueden verse afectadas por la irrupción de nuevas tecnologías o nuevos competidores en el mercado mundial que afecten su capacidad para generar ingresos y por ende pagar el Beneficio Económico Mínimo. Incluso habiendo resultados del ejercicio los mismos pueden no ser suficientes para alcanzar el Beneficio Económico Mínimo, aún cuando los accionistas o socios de las Empresas Target hayan cedido sus derechos de cobro de dividendos.

**Estrategia de mitigación:** Adquirir Participaciones en Empresas Target con probada trayectoria que ya hayan demostrado ser resilientes a los vaivenes de la industria. La contratación de un asesor experto en la industria también orientará al Emisor respecto a las fortalezas de las Empresas Target en este sentido. Por último, un portafolio de 5 o más empresas diluirá los riesgos asociados a este punto.

# 11.2 Riesgo para la instrumentación de los mecanismos para el pago del beneficio económico

Las estrategias para instrumentar el respaldo del Beneficio Económico Mínimo constan en: invertir en acciones preferidas, invertir en acciones ordinarias pactando que deberá modificarse los estatutos para incorporar la clase de preferidas y lograr el canje a dicha clase en determinado tiempo y condiciones, o negociar mecanismos contractuales con los demás accionistas no vendedores o que siendo vendedores permanezca en el capital de modo que exista una cesión irrevocable de sus derechos económicos para que de haber dividendos a recibir éstos sean cedidos al Emisor hasta alcanzar el Beneficio Económico Mínimo, o la combinación de ellas. La implementación de los mecanismos necesarios para respaldar el Beneficio Económico Mínimo será condición previa y necesaria, para que el Emisor pueda concretar la inversión en la Empresa Target. Sin perjuicio de lo anterior, las estrategias antes detalladas conllevan, según el caso, modificaciones contractuales, mayorías especiales, celebración de convenios de sindicación, entre otros requisitos. Lo anterior implica que, aun en el caso de generar el Beneficio Económico, se cuente con limitaciones para ejecutar su pago. Por otro lado, podrían existir casos de incumplimiento a lo pactado entre las partes.

**Estrategia de mitigación:** No adquirir Participaciones en Empresas Target en las que no puedan implementarse mecanismos que aseguren el Beneficio Económico Mínimo, y penalidades en caso de incumplimiento.

### 11.3 Riesgo de disponibilidad y costo de recursos humanos

La incidencia de la cantidad, calidad y costo de los recursos humanos disponibles es crítica para la obtención de productos y servicios de calidad que mantengan los clientes y los márgenes de operación. Un encarecimiento relativo en dichos recursos o competencia por los profesionales involucrados puede afectar la performance de las Empresas Target y su valuación.

Estrategia de mitigación: Idem anterior

### 11.4. Riesgos comerciales

La industria del software uruguaya tiene un fuerte componente exportador (+50%), por lo que la accesibilidad a mercados internacionales es clave para la obtención de buenos márgenes operativos. Estados Unidos es el mercado de exportación más importante, con más del 60% de las ventas, por lo que cualquier dificultad en su acceso afectará en forma significativa a las Empresas Target. La imposición de una tasa alta de retención de

impuesto a la renta en USA o limitaciones a contratación de servicios offshore por ejemplo, puede quitar del mercado a empresas uruguayas.

**Estrategia de mitigación:** La estrategia de Zorzal está basada en diversificar su portafolio en empresas de distinto perfil y mercado principal, que incluirá empresas con fuerte presencia en el mercado local o internacional, de producto o de servicio y de distinto tamaño de operación.

### 11.5. Riesgo de personal directivo clave (Key Talent)

Muchas de las Empresas Target a adquirir fueron fundadas por personas que se mantienen en la dirección de las mismas en cargos gerenciales y que resultan claves para la continuidad de sus negocios. En la medida que las empresas no hayan iniciado un proceso de sucesión claro, el éxito y por ende la capacidad de mantener el valor de la empresa puede estar excesivamente dependiente de la continuidad de una o pocas personas en su dirección.

**Estrategia de mitigación:** Las adquisiciones del Emisor no implicarán un porcentaje significativo de la Empresa Target, por lo cual los fundadores y personal clave continuarán gestionando su empresa de la cual seguirán siendo accionistas mayoritarios y por ende interesados en su rentabilidad y crecimiento. De todas maneras, se incorpora un periodo de "lock-up" como condición para la Inversión.

### 11.6. Riesgos del Emisor

El principal conflicto que puede originarse es en la conveniencia de la adquisición de participaciones en una Empresa Target determinada. En la medida que la remuneración del Gestor está atada al cobro de dividendos y resultado neto del Emisor, habrá un interés del Gestor en realizar inversiones en Empresas Target lo antes posible.

**Estrategia de Mitigación:** en la medida que la Empresa Target cumpla con los parámetros especificados en la Política de Inversiones, concretar adquisiciones será un interes compartido por el Emisor y el Gestor. Cualquier adquisición que implique un desvío de la Política de Inversiones, deberá ser aprobado por la Asamblea de Accionistas.

### 11.7. Key members, criterio del asesor, continuidad del Gestor

Uno de los elementos determinantes para el éxito del Emisor es la selección de las empresas Target y la valuación a la cual terminen negociándose las adquisiciones de participaciones en dichas empresas. Por tanto, un factor clave de éxito será la experiencia del asesor externo en la industria donde opera la Empresa Target, un adecuado análisis de sus estados financieros por parte del Gestor, sus contingencias legales e impositivas, riesgos comerciales y sus perspectivas de crecimiento y rentabilidad.

La conformación del equipo a cargo de las adquisiciones estará compuesta por los integrantes del Directorio por parte del Gestor, el asesor experto involucrado en cada

adquisición y los estudios profesionales que proveerán los servicios de debida diligencia previos al cierre de cada transacción.

La continuidad de los integrantes del Directorio y del Gestor constituye entonces un riesgo para el desarrollo del Emisor. Si por cualquier razón dichos integrantes renunciaran a sus cargos, la Asamblea de Accionistas deberá nombrar un nuevo Gestor. El proceso de identificar, evaluar y contratar un nuevo Gestor puede insumir tiempos y costos que afecten la rentabilidad del Emisor.

### Mitigación:

Respecto de los integrantes del Directorio y socios del Gestor, estos cuentan con una remuneración variable (contingente) o success fee) del 5% del resultado neto del Emisor por lo cual sus intereses están alineados respecto al buen desarrollo de los negocios del emisor. En cuanto a una posible sucesión del equipo del Gestor, las firmas que lo integran cuentan con profesionales en el área de M&A, finanzas corporativas y derecho financiero y corporativo, que pueden suplir la ausencia temporal o permanente de los integrantes actuales. En cualquier caso, la remuneración prevista para el Gestor permite a los Accionistas contar con recursos para seleccionar y pagar un nuevo Gestor que lleve adelante los negocios del emisor.

En cuanto a los asesores externos expertos en la industria, la estrategia del emisor será contratar profesionales que conozcan la vertical o sub-sector de la industria donde opera la Empresa Target. Dicha estrategia permitirá contar con asesoramiento específico e independiente, además de no concentrar decisiones en un asesor permanente. Los costos de los asesores externos se encuentran incluidas en las proyecciones financieras del emisor.

### 11.8. Cambios legales

La industria de las tecnologías de la información en Uruguay se encuentra exonerada de Impuesto a la Renta de Actividades Empresariales (IRAE), aspecto que contribuyó a su desarrollo y consolidación. El Ministerio de Economía y Finanzas con independencia del gobierno de turno, ha venido marcando una clara política de adhesión a los lineamientos de la OCDE respecto de transparencia tributaria, lo cual ha significado realizar cambios en distintas leyes que otorgan beneficios impositivos en el Uruguay. Tanto la Ley de Zonas Francas como la Ley de Inversiones como el propio cuerpo normativo que establece la exoneración de IRAE al software, fueron modificados para mantener a Uruguay dentro de lista de las naciones cooperantes.

Existe un riesgo que los lineamientos de la OCDE determinen crecientes observaciones al régimen tributario aplicable a la industria, o aún sin dichas observaciones como justificación, otras administraciones consideren que no corresponda mantener las exoneraciones vigentes. Un cambio en los incentivos tributarios a la industria puede afectar su rentabilidad neta y por tanto su capacidad de pagar dividendos.

Por otro lado, casi todas las empresas del sector tienen una parte de su equipo contratado bajo un régimen de servicios profesionales independiente, a pesar de que en la mayoría de los casos se trata de personas con dedicación full-time a la empresa. Esta situación, genera contingencias en dos frentes. Por un lado, existe el riesgo de que dichos profesionales recurran ante las vías competentes a reclamar las sumas que la normativa laboral aplicable les asigna para su cargo, antigüedad y demás condiciones laborales. Por otro lado, existe el riesgo de que una inspección del Banco de Previsión Social, le reclame a las empresas los aportes patronales que correspondan por todos los trabajadores que presten servicios a través de una relación que sea considerada de subordinación laboral. Dicho riesgo es mitigado por el hecho de que en muchos casos los profesionales no facturan a la empresa Target sino al cliente de este en el exterior, siendo la empresa Target un coordinador de su trabajo frente al cliente.

Los posibles escenarios antes descritos pueden afectar su capacidad de retener talento, incrementar sus costos y por ende afectar su capacidad de pagar dividendos.

Asimismo, la ley de sociedades comerciales puede verse modificada y que se incorporen mecanismos de exclusión forzada de accionistas.

### 11.9. Obligaciones desconocidas

Las Empresas Target que adquiera el Emisor pueden estar sujetas a obligaciones desconocidas por las que el Emisor podría no tener recurso, o únicamente un recurso limitado, contra los propietarios vendedores. También podría implicar que las Empresas Target no puedan producir utilidades por verse obligada a pagar montos significativos para liquidarla, lo que podría afectar en forma adversa los resultados financieros y flujo de efectivo del Emisor.

### 11.10. Riesgos macroeconómicos

Estos incluyen, pero no se limitan a, los cambios de variables macroeconómicas, tales como inflación, tasas de interés, tasas de cambio, y calificaciones de riesgo soberano;

### 11.11. Riesgo de fuerza mayor o caso fortuito

El riesgo de que ocurran hechos imprevisibles o irresistibles que puedan tener un impacto negativo sobre el desarrollo y/o la operación de las Empresas Target

### 11.12 Riesgo comercial

El riesgo comercial de que los ingresos de difieran de los previstos, por cualquier razón, incluyendo, pero sin limitarse a:

- La competencia de otra geografía con mejores condiciones de competitividad que el Uruguay para exportar servicios de tecnología, como por ejemplo Costa Rica o India
- Una caída en la demanda de los servicios de las empresas Target por parte de los clientes. Por ejemplo el sector de los "start-ups" es un gran demandante de

servicios tecnológicos, desarrollo de aplicaciones y sitios web; una caída en los fondos disponibles de capital de riesgo para invertir en "start-ups", puede afectar la demanda de dichos servicios y por ende el tamaño del mercado para las empresas Target.

### 11.13 Riesgo documental

Es el riesgo de que los documentos de proyecto (p.ej. contratos de prestación de servicios informáticos, contratos laborales, contratos de suministro de infraestructura tecnológica, etc.) contengan previsiones que sean i) contradictorias entre sí, ii) ambiguas y abiertas a debate o iii) no ofrezcan al deudor o los financiadores las protecciones suficientes.

### 11.14 Riesgo político

El riesgo de que los cambios en la situación política, inestabilidad social y otros desarrollos políticos, y las respuestas de las autoridades gubernamentales a tales condiciones puedan afectar la rentabilidad o la situación

### 11.15 Riesgo legal y regulatorio

La ley 16.060 puede ser modificada incluyendo soluciones diferentes a las que rigen al momento de la Emisión. Estas modificaciones podrían incluir soluciones como la exclusión forzada en las Empresas Target, que determinen que el Emisor deba salir de las Empresas Target recibiendo una compensación económica.

### 11.16 Dificultad de localizar Empresas Targets adecuadas

El Gestor podría no encontrar un número suficiente de oportunidades de inversión durante el periodo de inversión. esto puede determinar que los fondos provenientes de la Emisión permanezcan ociosos afectando la rentabilidad de la Emisión para los inversores.

### 12. ANEXOS

- A. Copia certificada notarialmente del Acta de la reunión de los órganos competentes del Emisor que dispusieron la puesta en circulación de las acciones, la aprobación del Programa de Emisión, la Emisión, sus términos y condiciones y la cotización de los valores.
- B. Copia certificada notarialmente del Contrato de Entidad Registrante.
- C. Copia certificada notarialmente del Contrato de Agente de Pago.
- D. Modelo de Documento de Emisión.
- E. Copia certificada notarialmente de los estatutos sociales del Emisor y sus reformas estatutarias e inscripciones.
- F. Estados contables del Emisor correspondientes al último ejercicio económico.
- G. Currículum vitae del personal superior del Emisor.
- H. Código de Ética
- I. Proyecciones financieras.
- J. Contrato de Gestor.

Fuente: Uruguay XXI "Informe de exportaciones de servicios 2022". Uruguay XXI "Informe sector TIC" – Julio 2021

Fuente: Informe Sector TIC, Uruguay XXI – Julio 2021

# **ANEXO A**

# MILERTUX S.A.

El 1 de diciembre de 2023, siendo la hora 12:00, se reúne el Directorio de Milertux S.A. (en adelante, la "Sociedad") con la presencia del Presidente del Directorio, Jaime Miller Sichero, quien por unanimidad resuelve;

Convocar a Asamblea General Extraordinaria de Accionistas para el día de la fecha, a las 14:00 horas, en Yamandú Rodríguez 1321, Montevideo, a efectos de considerar el siguiente Orden del día:

- Designación de Presidente y Secretario de la Asamblea.
- Aumento del capital integrado de la Sociedad por nuevos aportes por suscripción pública mediante un programa de emisión de acciones ordinarias bajo régimen simplificado.
- Aprobación de la primera serle de acciones bajo el Programa y su monto.
- Aprobación de participación de la Sociedad en otras Sociedades comerciales.
- Designación de un accionista para la firma del acta.

Teniendo la seguridad de contar con la presencia del accionista titular del 100% del capital integrado de la Sociedad, se resuelve prescindir de la publicación de la convocatoria.

No habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión a las 12:30 horas.

Jaime Miller Presidente

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL
CHE TIAVE A LA VISTA CONSTE

ANTONELLA CIMINO
ESCRIBANI

# ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS MILERTUX S.A.

En la ciudad de Montevideo, con fecha 1 de diciembre de 2023, siendo las 14:00 horas, se reúne la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Milertux S.A. (en adelante, la "Sociedad") en Yamandú Rodriguez 1321 de esta ciudad.

La Asamblea fue convocada según resolución del Directorio de fecha 1 de diciembre de 2023, asentada en el libro de Actas de Directorio.

Según consta en el Libro de Registro de Asistencia de Accionistas a las Asambleas, se encuentra presente el único accionista de la Sociedad, titular de 10.000 acciones con derecho a 10.000 votos, representativas del 100% del capital integrado de la Sociedad. El accionista se encuentra representado en este acto por el Sr. Jaime Miller en su condición de representante estatutario.

Asimismo, se deja constancia que, por el carácter unánime de la Asamblea, se prescindió de la realización de las publicaciones para su convocatoria, conforme lo dispuesto por el artículo 347 de la ley Nº 16.060 de 4 de setiembre de 1989.

Se deja constancia que la Sociedad no cuenta con Síndico o Comisión Fiscal.

Acto seguido, se procede a dar lectura al siguiente ORDEN DEL DÍA:

- Designación de Presidente y Secretario de la Asamblea.
- Aumento del capital integrado de la Sociedad por nuevos aportes por suscripción pública mediante un programa de emisión de acciones ordinarias bajo régimen simplificado
- Aprobación de la primera serie de acciones bajo el Programa y su monto.
- Aprobación de participación de la Sociedad en otras Sociedades comerciales.
- Designación de un accionista para la firma del acta.

Puesto a consideración, el único accionista por unanimidad RESUELVE:

Designación de Presidente y Secretario de la Asamblea.-

Designar al Sr. Jaime Miller Sichero como Presidente y Secretario de la Asamblea.

 Aumento del capital integrado de la Sociedad por nuevos aportes por suscripción pública mediante un programa de emisión de acciones ordinarias bajo régimen simplificado.-

Aprobar el aumento del capital integrado de la Sociedad por nuevos aportes por suscripción pública, por un valor nominal máximo en pesos uruguayos equivalentes a Unidades Indexadas 100.000.000 mediante un programa de emisión de acciones ordinarias escriturales de la Sociedad con derecho a un voto por acción, a emitirse en una o más series mediante oferta pública, al amparo del régimen simplificado, de conformidad con las Leyes 16.060, 18.627, normas del BCU y demás normas modificativas y reglamentarias (el "Programa"). Asimismo, estarán también comprendidas las acciones en circulación, las cuales tendrán oferta pública por el mismo régimen. Se delega en el Directorio de la Sociedad la determinación de las condiciones de emisión dentro del Programa, incluyendo: i) la determinación del período de suscripción de las acciones y la fijación de distintos tramos; ii) la época de emisión de las acciones; iii) la forma y condiciones de pago de las acciones; iv) la fijación de toda otra condición de emisión que sea necesaria o requerida por los organismos de control; y v) la realización de todos los actos necesarios a fin de llevar a cabo las resoluciones adoptadas en la presente asamblea y efectuar las modificaciones que puedan sugerir los organismos de control.

En posteriores asambleas previas a la emisión del Programa se aprobarán aquellas cuestiones que pudieran ser necesarias y que en esta etapa aún no corresponde definir.

La fijación del precio de suscripción de las acciones de cada serie así como la renuncia parcial o total del accionista a ejercer sus derechos de preferencia y acrecimiento, será resuelta por una nueva asamblea extraordinaria de accionistas de la Sociedad en cada oportunidad que corresponda.

Se deja constancia que previamente a la aceptación de nuevos aportes en ocasión del aumento de capital, se deberá capitalizar el aumento de capital emergente de estados contables especiales de la Sociedad en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo de 287 de la ley de sociedades comerciales, emitiendo las acciones liberadas correspondientes.

En el marco de todo lo anterior, se autoriza al Directorio a realizar los trámites correspondientes ante el Banco Central del Uruguay, la Bolsa de Valores de Montevideo S.A y la Auditoria Interna de la Nación, que sean necesarios para el aumento de capital integrado por nuevos aportes por suscripción pública. Asimismo, firmar el contrato de entidad registrante y el contrato de agente de pago con la Bolsa de Valores de Montevideo S.A.

### 3. Aprobación de la Primera Serie de acciones bajo el Programa y su monto.-

Aprobar la emisión de la primera serie de acciones bajo el Programa, en virtud de la cual se emitirá un monto nominal en pesos uruguayos equivalentes a un mínimo de UI 35.000.000 y un máximo de hasta UI 100.000.000 en acciones ordinarias escriturales. El precio de suscripción de dichas acciones será determinado por el Directorio conforme a lo mencionado en el punto anterior, una vez que se obtenga la inscripción de la primera serie de acciones bajo el Programa en el Registro del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay y que autoriza a su oferta pública bajo régimen simplificado

### Aprobación de participación de la Sociedad en otras Sociedades comerciales.-

Se aprueba por unanimidad participar en sociedades comerciales que reúnan las condiciones de: a) ser Empresas Target; b) negocien la adquisición de Participaciones; c) esté dentro del marco de las Políticas de Inversión; d) tengan recomendación del Gestor; y e) sean aprobadas por el Directorio del Emisor, todo lo anterior conforme se regula y define en el Prospecto de Emisión.

En consideración de lo anterior, la sociedad no deberá obtener la aprobación previa posterior de una nueva Asamblea Extraordinaria de Accionistas para las oportunidades que se presenten al Emisor o que gestione el Gestor, ni tampoco deberá obtener un consentimiento o no objeción, bastando la aprobación del Directorio.

### Designación de un accionista para la firma del acta.

Designar a Jaime Miller Sichero para firmar la presente acta de asamblea en representación del único accionista.



Sin más asuntos que considerar, se levanta la sesión, siendo las 15:00 horas.

p. Capital Oriental S.A.S Jaime Miller

# ANEXO B

## CONTRATO de ENTIDAD REGISTRANTE

En Montevideo, a los 4 días del mes de marzo de 2024, entre POR UNA PARTE: ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A (en adelante, "la Sociedad" o el "Emisor" indistintamente), con domicilio en Yamandu Rodriguez 1321, Montevideo, Uruguay, sociedad uruguaya inscripta en el RUT con el Nº 219268110011 y representada en este acto por el Sr. Jaime Miller, titular de la C.I. 2.027.751-0 en su calidad de Presidente de la Sociedad; y POR OTRA PARTE: BOLSA de VALORES de MONTEVIDEO S.A., (en adelante la "BVM" o "Entidad Registrante") con domicilio en Misiones 1400, Montevideo, Uruguay, persona jurídica vigente, RUT 211322440015, representada en este otorgamiento por su Presidente Urraburu e Hijos C.B. S.R.L., RUT 216537540015, representada por el Sr. Ángel Urraburu Loduca titular de la cédula de identidad Nº 1.323.120-2 y su Secretario Carlos A. Bonnet Buela C.B. S.R.L. RUT 216541520015, representada por el Sr. Mauricio Bonnet, titular de la cédula de identidad Nº 3.144.264-9, convienen de mutuo acuerdo, celebrar el siguiente Contrato de ENTIDAD REGISTRANTE:

### 1 - Antecedentes .-

- 1.1.- En el contexto del nuevo marco regulatorio de emisión simplificada de valores contenido en la Ley 18.627 el emisor se plantea realizar emisión de Acciones Ordinarias, a los efectos de capitalizarse y realizar inversiones en participaciones minoritarias de empresas de tecnología.
- 1.2.- El Emisor desea designar a la BVM como Entidad Registrante de las Acciones Escriturales en mérito a lo cual suscriben el presente.

#### 2 - Objeto .-

2.1.- Por el presente contrato el Emisor confiere a la BVM los cometidos, facultades y obligaciones como Entidad Registrante, y ésta acepta y ratifica los cometidos, asumiendo las obligaciones y facultades suficientes, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley Nº 18.627, por la reglamentación vigente y la que se dicte en el futuro, y por los términos y condiciones que a continuación se establecen, para actuar como tal de acuerdo al Documento de Emisión de las Acciones Escriturales referido en la cláusula de Antecedentes.

### 3 - Registro de las Acciones Escriturales.-

3.1.- La BVM llevará un registro de las Acciones Escriturales emitidas bajo el formato de anotación en cuenta en forma electrónica, así como cuentas de cada



IS COPIA THE BEL DRIGHTAN THE TUVE A 14 WISTA CHRISTA JULIANA LUZARDO LEONARDI ESCRIBANA uno de los titulares o de sus representantes que actúen en su nombre, las trasmisiones de valores y la constitución de derechos reales u otra clase de gravámenes sobre las Acciones Escriturales. (en adelante "el Registro").

3.2 Los Titulares deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que ésta requiera a tales efectos, para emitir los comprobantes de apertura de cuenta bajo apercibimiento de que si no lo hicieran, no podrán transferir ni gravar en modo alguno las acciones.

# 4 - Apertura de cuenta de Registro y constancias.-

- 4.1.- Determinados los suscriptores y los importes de adjudicación de la Emisión, y confirmada la integración por parte del Emisor, la Entidad Registrante registrará la tenencia de las Acciones Escriturales de cada Titular en las respectivas cuentas en el Registro.
- 4.2.- Los titulares que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante, tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de certificados de legitimación que acredite tal extremo. Para la emisión de un nuevo certificado por parte de la Entidad Registrante a un accionista del Emisor respecto del cual ya se hubiera emitido un certificado, deberá presentarse el certificado anterior. La Entidad Registrante podrá expedir más de un certificado, para los mismos valores y para ejercer los mismos derechos sólo en caso de pérdida, destrucción o sustracción, previa denuncia policial por parte de su titular, debidamente comunicada a la Entidad Registrante por medio fehaciente, lo cual determinará la caducidad del certificado de legitimación ya expedido.
- 4.3.- La Entidad Registrante deberá otorgar a los titulares de las Acciones Escriturales, en cualquier momento que estos lo requieran, comprobantes de apertura de su cuenta o de todo movimiento que se inscriba en ella y constancias de la emisión, además del nombre del titular o de los cotitulares, la denominación de la acción como Acción Escritural, lugar y fecha de la Emisión, nombre y domicilio del Emisor, número de cada título así como su valor nominal, monto y moneda de la Emisión, etc.
- 4.4.- Cualquier modificación en la titularidad de las Acciones Escriturales, así como cualquier constitución o transmisión de derechos reales o gravámenes sobre las mismas, deberá ser notificada a la Entidad Registrante por su titular registrado o por el nuevo titular, a los efectos de que ésta realice la transferencia contable correspondiente y emita las constancias respectivas en el caso de ser solicitadas. Dicha notificación deberá incluir, además de la indicación precisa del nombre y/o denominación social del nuevo titular de derechos reales, su domicilio, documento de identidad si correspondiere, Registro Único Tributario si

A

- correspondiera, teléfono, fax y demás datos necesarios para su mejor identificación.
- 4.5.- La transmisión de las Acciones Escriturales, así como la constitución de derechos reales 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 en el registro correspondiente a dichos efectos. La Entidad Registrante deberá respetar los principios de prioridad de las inscripciones y de tracto sucesivo.

## 5 - Retribución de la Entidad Registrante.-

5.1,- El Emisor y la Entidad Registrante acuerdan que la retribución que percibirá éste último en virtud de tal calidad y conforme a lo establecido en el presente Contrato, será del 0.2% más IVA anuales, pagaderos al inicio de cada año, calculado sobre el mayor entre el patrimonio y la capitalización del mercado con un mínimo de U\$\$ 2.000 más IVA y un máximo de U\$\$\$ 10.000 más IVA.

## 6 - Pago .-

6.1.- Los pagos de los dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las acciones serán realizados por el Agente de Pago conforme a las condiciones previstas en el Contrato de Agente de Pago suscrito entre las partes.

#### 7- Exoneración de responsabilidad de la BVM.

7.1.- Desde ya los titulares de Acciones Escriturales 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 grave.

#### 8 - Inexistencia de Conflicto de Interés.

8.1.- Los socios de la BVM podrán adquirir Acciones Escriturales para sí o por cuenta, orden y riesgo de terceros, o recibirlas en prenda con todos los derechos que le correspondan y podrán realizar todo tipo de operaciones financieras o comerciales con el Emisor sin restricción alguna,

#### 9 - Renuncia de la BVM.-

9.1.- La BVM podr\u00e1 renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Entidad Registrante y rescindir el presente contrato, por su sola voluntad sin necesidad

7

ES COPIA FIEL DEL ORIGINAL
OUE THYE A'LA PISTA CONSTE
JULIANA LUZARDO LEONARI

- de expresar causa alguna, debiendo comunicar tal decisión al Emisor, al Agente de Pago y a los Titulares de Acciones Escriturales en forma personal, con al menos 90 días corridos de antelación.
- 9.2.- Una vez notificado el Emisor de la decisión de renunciar de la BVM, el mismo estará obligado a designar una nueva Entidad Registrante en un plazo de 60 días.
- En todo caso la BVM deberá continuar en el cumplimiento de sus obligaciones hasta la designación de una nueva Entidad Registrante.
- 9.4.- 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.

#### 10 - Declaración.-

10.1.- 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 y necesarios a criterio de la BVM para permitirle a ésta ejercer y ejecutar sus derechos y obligaciones según el presente contrato.

#### Mora automática.-

11.1.- La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

### 12 - Resolución del Contrato.-

12.1 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 se asumen.

## 13 - Jurisdicción v Ley Aplicable.-

13.1.- 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 Ordinarios de la ciudad de Montevideo.

#### 14 - Domicilios y Notificaciones.-

14.1.- Las partes acuerdan otorgar validez a todas las comunicaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio auténtico a los domicilios

A X

indicados en la comparecencia, los que se tendrán por especiales a todos los efectos del presente contrato, inclusive vía mail con constancia de recepción del mismo, dirigido a las partes a las siguientes direcciones

- (i) En el caso del Emisor: Yamandu Rodriguez 1321
- (ii) En el caso de la Entidad Registrante: Misiones 1400 P.B.

## 15 - Documentos de Emisión.-

15.1.- Tal cual lo establece el artículo 22 de la Ley 18.627 de Mercado de Valores y Obligaciones Negociables, el Documento de la Emisión quedará depositado a partir de su firma en la Entidad Registrante.

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

Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A quien total y expresamente acepta los términos y condiciones contenidas en el presente Contrato de Agente de Pago.

Por:

Jaime Miller Presidente

BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. quien total y expresamente acepta los términos y condiciones contenidas en el presente Contrato de Agente de Pago.

Por

Angel Urraburu Foduca Representante

.//

Mauricio Bonnet

Representante

ONE TUVN AT WISTA, CONSTE

# ANEXO C

### CONTRATO DE AGENTE DE PAGO

En Montevideo, a los 4 días de marzo de 2024, entre POR UNA PARTE: ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A (en adelante, "la Sociedad" o el "Emisor" indistintamente), con domicilio en Yamandu Rodriguez 1321, Montevideo, Uruguay, sociedad uruguaya inscripta en el RUT con el Nº 219268110011 y representada en este acto por el Sr. Jaime Miller, titular de la C.I. 2.027.751-0 en su calidad de Presidente de la Sociedad; y POR OTRA PARTE: BOLSA de VALORES de MONTEVIDEO S.A., (en adelante la "BVM" o "Agente de Pago" indistintamente) con domicilio en Misiones 1400, Montevideo, Uruguay, persona jurídica vigente RUT 211322440015 representada en este otorgamiento por su Presidente Urraburu e Hijos C.B. S.R.L. RUT 216537540015, representada por el Sr. Ángel Urraburu Loduca titular de la cédula de identidad Nº 1.323.120-2 y su Secretario Carlos A. Bonnet Buela C.B. S.R.L. RUT 216541520015, representada por el Sr. Mauricio Bonnet titular de la cédula de identidad N° 3.144.264-9; convienen de mutuo acuerdo, celebrar el siguiente Contrato de AGENTE de PAGO:

## Antecedentes.-

- 1.1.- En el contexto del nuevo marco regulatorio de emisión simplificada de valores contenido en la Ley 18.627 el emisor se plantea realizar emisión de Acciones Ordinarias, a los efectos de capitalizarse y realizar inversiones en participaciones minoritarias de empresas de tecnología.
- 1.2.- El Emisor desea designar a la BVM como Agente de Pago de las Acciones Escriturales en mérito a lo cual suscriben el presente.

# 2 - Agente de Pago.-

- 2.1.- El Emisor designa en el presente a la BVM, quien acepta, para que actúe como Agente de Pago respecto de las Acciones Escriturales del Emisor, sujeto a las condiciones expresadas en el presente Contrato, con el fin de abonar por cuenta y orden del Emisor, dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las acciones, siempre que medie suficiente provisión de fondos previa.
- 2.2.- El Agente de Pago abonará por cuenta y orden del Emisor el día ("Día de Pago") que indique el Emisor, el pago de los dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las acciones, según lo disponga el Directorio y dentro de los 90 (noventa) días siguientes que lo resuelva la respectiva Asamblea de Accionistas del Emisor,
- 2.3.- Los pagos serán abonados en la moneda que el Emisor transfiera los fondos al Agente de Pago de conformidad con lo dispuesto en la cláusula 2.9.
- 2.4.- Todos los pagos a los titulares de las Acciones Escriturales se realizarán mediante transferencias a las cuentas bancarias que la Entidad Registrante le indique al Agente de Pago respecto de los titulares que surjan de su registro.

75/

ES COPHA FIEL DEL ORIGINAL OUE TUVE ALLA VISTA. (ONSTA JULIANA LUZARDO-LEONARDI ESICHIBANA

- 2.5.- En caso que una ley futura grave con algún impuesto los pagos de dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las acciones, el Emisor retendrá sobre cada pago de dividendos u otro derecho emergente que se efectúe sobre las Acciones Escriturales, los impuestos aplicables a los mismos (actualmente no están gravados) excepto para aquellos titulares de Acciones Escriturales que no sean sujetos pasivos de tales impuestos. A tales efectos, cuando corresponda, dichos titulares de las Acciones Escriturales deberán notificar a la Entidad Registrante, con una antelación de al menos dos días hábiles a cada Día de Pago, que no corresponde efectuar tal retención; circunstancia que deberá acreditarse mediante una certificación fehaciente.
- 2.6.- En caso que una ley futura grave con algún impuesto los pagos de dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las acciones, el Agente de Pago deberá informar al Emisor, el día hábil anterior a cada Día de Pago: i) la nómina de poseedores de Acciones Escriturales que no hayan presentado la notificación referida anteriormente (y respecto de los cuales, se practicarán por tanto las retenciones); y ii) el monto de las Acciones Escriturales de las cuales es titular; a fin de que el Emisor puedan calcular el monto de la retención aplicable a cada titular de las Acciones Escriturales y que el Emisor pueda emitir los resguardos pertinentes y realizar las declaraciones juradas previstas en las normas tributarias vigentes.
- 2.7.- El Emisor declara conocer y aceptar que la presente gestión por parte del Agente de Pago no implica la asunción por parte de éste de ningún tipo de responsabilidad ante las autoridades fiscales de la República Oriental del Uruguay ni ante los contribuyentes.
- 2.8.- El Emisor entregará al Agente de Pago el monto total en dólares estadounidenses necesarios para abonar dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las acciones inscriptas en la Entidad Registrante, el día hábil anterior al Día de Pago. La entrega se realizará transfiriendo o girando al Agente de Pago los importes correspondientes a la cuenta 549 de la Bolsa de Valores de Montevideo en el Banco Central del Uruguay. Será responsabilidad del Emisor tomar los recaudos correspondientes y entregar los fondos al Agente de Pago con la antelación antes referida.
- 2.9.- El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de la provisión de fondos por parte del Emisor, obligándose el Emisor a mantenerlo indemne de cualquier reclamación. Sin perjuicio de ello, en caso de que la provisión de fondos fueren insuficientes para hacer frente al pago de la totalidad de los dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las acciones, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado por el Emisor, a prorratear los fondos entregados entre todos los titulares de las Acciones Escriturales, reteniendo los fondos que correspondan en favor de aquellos titulares 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 titulares de las Acciones Escriturales.

AT X

- Asimismo, el Agente de Pago podrá dejar constancia de los pagos realizados a 2.10.prorrata en el Registro, junto con los títulares de las Acciones Escriturales o en nombre y representación de éstos y del Emisor y sirviendo el presente de mandato y poder de representación con facultades suficientes a esos efectos.
- La rescisión del presente Contrato no dará derecho al Emisor a reclamar la 2.11.devolución de suma alguna que hubiere abonado al Agente de Pago como retribución de sus servicios prestados de acuerdo a lo pactado en este Contrato. Salvo el caso en que la rescisión sea causa del incumplimiento de BVM con cualquiera de las obligaciones a su cargo, caso en que deberá indemnizar al Emisor con arreglo a derecho.

#### 3 -No responsabilidad del Agente de Pago.-

- 3.1.-El Agente de Pago no asume responsabilidad alguna por el pago de las sumas adeudadas en virtud del pago de dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las Acciones Escriturales, en caso de no recibir los fondos del Emisor.
- 3.2.-El Agente de Pago no será responsable por la autenticidad de los documentos que le sean entregados por el Emisor.

#### 4 -Responsabilidades .-

El Emisor se obliga a indemnizar al Agente de Pago de todo daño o perjuicio 4.1.que pudiera ocasionársele, salvo que le sea imputable a éste, con motivo de la celebración, ejecución o cumplimiento del presente contrato, ya sea por vía de demanda, reclamos de terceros, costos, gastos, tributos y/o bajo cualquier otro concepto. El Agente de Pago será responsable sólo en los casos de omisión, dolo o culpa grave.

#### 5 -Rescisión unilateral. Renuncia.-

- La BVM podrá renunciar, en cualquier momento, a su calidad de Agente de Pago 5.1.y rescindir el presente contrato, por su sola voluntad sin necesidad de expresar causa alguna, debiendo comunicar tal decisión al Emisor y a los Titulares de Acciones Escriturales en forma personal.
- Una vez notificado el Emisor de la decisión de renunciar de la BVM, el mismo 5.2 estará obligado a designar un nuevo Agente de Pago en un plazo de 120 días.
- 5.3.-En todo caso la BVM deberá continuar en el cumplimiento de sus obligaciones hasta la designación de un nuevo Agente de Pago.
- 5.4.-Designada y, habiendo aceptado el nuevo Agente de Pago, la BVM quedará liberada de toda responsabilidad, previa conformidad del Emisor respecto de lo actuado hasta ese momento.

3



# 6- Gastos v tributos.-

- 6.1.- Serán de cargo del Emisor todos los gastos que se generen por la celebración y cumplimiento del presente Contrato, así como los tributos presentes o futuros que graven el mismo o su ejecución, los cuales el Emisor se obliga a pagar previa liquidación del Agente de Pago.
- 6.2.- El Emisor garantiza y se obliga ante el Agente de Pago a reembolsarlo y mantenerlo indemnisación razonable, en que el Agente de Pago deba incurrir en indemnisación razonable, en que el Agente de Pago deba incurrir en cumplimiento de lo pactado.

# 7 - Retribución del Agente de Pago. -

7.1.- El Emisor se obliga a abonar a la Bolsa de Valores de Montevideo cómo única retribución por su función de Agente de Pago el 0.2% más IVA sobre el monto de los dividendos en efectivo pagos con un mínimo de U\$S 2.000 más IVA y un máximo de U\$S 10.000 más IVA. La retribución será abonada al momento del pago de los respectivos dividendos.

# Ley v jurisdicción aplicable,

8.1.- Este contrato se regirá en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los Tribunales de la República Oriental del Uruguay.

# 9 - Mora automática.-

9.1.- La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.

# 10 - Resolución del Contrato.-

10,1.- Cualquiera de las Partes podrá considerar cate contrato resuelto de pleno derecho
en caso de incumplimiento de cualquiera de las partes de las obligaciones que
asumen.

# 11 - Notificaciones y domicilio.-

Las partes acuerdan otorgar validez a todas las comunicaciones que se realicen por medio de telegrama colacionado u otro medio auténtico a los domicilios indicados en la comparecencia, los que se tendrán por especiales a todos los

J / 140

+

efectos del presente contrato, inclusive vía mail con constancia de recepción del mismo, dirigido a las partes a las siguientes direcciones:

- En el caso del Emisor: Yamandú Rodriguez 1321
- (ii) En el caso del Agente de Pago: Misiones 1400 P.B.

# 12 - Inexistencia de conflicto de interés.-

12.1.- El Agente de Pago podrá ser titular de Acciones Escriturales para sí o para clientes o recibirlas en prenda con todos los derechos que le correspondan y podrá realizar todo tipo de operaciones financieras o comerciales con el Emisor, sin restricción alguna.

Y para constancia se firman tres ejemplares de igual tenor, en el lugar y fecha indicados en la comparecencia.

Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A. quien total y expresamente acepta los términos y condiciones contenidas en el presente Contrato de Agente de Pago.

Por:

Jaime Miller Presidente

BOLSA DE VALORES DE MONTEVIDEO S.A. quien total y expresamente acepta los términos y condiciones contenidas en el presente Gontrato de Agente de Pago.

Por

Angel Urabaru Loduca

Representante

Por:

Mauricio Bonnet

Representante

PS COPM FIFE BEL BRIGINAL
JULIANA LUZARDO LEONARDI

5

# ANEXO D

# MODELO DE DOCUMENTO DE EMISIÓN

DE

# PRIMERA SERIE DEL PROGRAMA DE EMISIÓN DE NUEVAS ACCIONES

En la ciudad de Montevideo, el día (...) de (...) de 2024, **ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A.**, con domicilio legal en Yamandú Rodriguez 1321, Montevideo, representada en este acto por el Cr. Jaime Miller Sichero, en su calidad de Presidente del Directorio, (en adelante el "**Emisor**"), emite acciones ordinarias escriturales de oferta pública (las "**Acciones**") correspondientes a la Primer Serie del Programa de Emisión de Nuevas Acciones, de acuerdo a los términos y condiciones que se establecen a continuación.

Este documento constituye el Documento de Emisión (art. 21 de la Ley N° 18.627), de la Primer Serie del Programa de Emisión de Nuevas Acciones, regida por la Ley N° 18.627 y demás normas reglamentarias complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.

#### 1. ANTECEDENTES

- 1.1 Con fecha (...) de (...) de 2023, el Emisor resolvió proceder a emitir, bajo un Programa de Emisión de Nuevas Acciones, bajo modalidad de régimen simplificado, acciones ordinarias escriturales, mediante suscripción pública por un valor nominal de hasta (...) al amparo de lo dispuesto en la Ley N° 18.627 y demás normas reglamentarias complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.
- 1.2 Con fecha (...) de 2023, el Directorio resolvió la emisión de la Primer Serie dentro del Programa de Emisión.
- 1.3 Las Acciones han sido inscriptas en el Registro de del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay para ser ofrecidas públicamente en Uruguay, según Resolución de fecha (...) y han sido autorizadas para cotizar en (...).
- 1.4 Las Acciones reguladas por este Documento de Emisión están alcanzadas también por lo dispuesto en el Prospecto, el Contrato de Agente de Pago y el Contrato de Entidad Registrante.

#### 2. NATURALEZA JURÍDICA

Las Acciones reguladas por este Documento de Emisión constituyen acciones ordinarias escriturales regidas por la Ley N° 18.627 y normas reglamentarias complementarias.

Los términos y definiciones expresados en el Prospecto tendrán el mismo significado en el presente Documento de Emisión.

#### 3. EMISIÓN DE LAS ACCIONES

Mediante el presente documento se emiten (...) acciones ordinarias por valor nominal \$ 1 (un peso uruguayo) cada una (en adelante, las "**Acciones**").

## 4. ACTUACIÓN DE LOS TITULARES DE LAS ACCIONES

- i. Asamblea de Accionistas. Solicitud de Convocatoria: El Directorio o el órgano de control interno podrán convocar a asamblea de accionistas, ordinarias o extraordinarias, o en su caso especiales, para considerar los asuntos establecidos en los artículos 342, 343 y 349 de la Ley 16.060, según correspondiere. Los accionistas que representen por lo menos el 20% del capital integrado, podrán requerir la convocatoria al Directorio o al órgano de control interno. La petición indicará los temas a tratar. El Directorio o órgano de control interno, deberá convocar a la Asamblea, para que se celebre en el plazo máximo de 40 días de recibida la solicitud. Si los citados órganos omitieran hacerlo, la convocatoria podrá efectuarse por cualquier director, o miembro del órgano de control interno, o por el órgano estatal de control o judicialmente. Si la Sociedad estuviese en liquidación, la convocatoria la efectuará el órgano de liquidación; siendo omiso, se aplicará lo dispuesto en el párrafo anterior. En cuanto a su convocatoria, constitución y funcionamiento para adoptar resoluciones, se aplicarán las disposiciones sobre las asambleas extraordinarias de accionistas establecidas en la Ley N° 16.060 (art. 345, 346 y 347), en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en el presente contrato y el Documento de Emisión (art. 11 de los Estatutos Sociales del Emisor).
- ii. <u>Competencia</u>: La Asamblea de accionistas tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.
- iii. Quórum: La constitución de la Asamblea Ordinaria en primera convocatoria requerirá la presencia de accionistas que representen la mitad más uno de las acciones con derecho a voto. En segunda convocatoria, se considerará constituida cualquiera sea el número de accionistas presentes. La Asamblea Extraordinaria se reunirá en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el 60% de las acciones con derecho a voto. En segunda convocatoria se requerirá la concurrencia de accionistas que representen el 40% de las acciones con derecho a voto. No lográndose el último de los quórums, deberá ser convocada nueva Asamblea para considerar el mismo órden del día, la que sesionará cualquiera sea el número de accionistas presentes (art. 16 de los Estatutos Sociales del Emisor).
- iv. Resoluciones: Las resoluciones de las Asambleas serán adoptadas por mayoría absoluta de votos de accionistas presentes, salvo que la ley o estatuto exija mayor número. Quien vote en blanco o se abstenga de votar se reputará como habiendo votado en contra. Las resoluciones sobre los asuntos que se señalan a continuación (denominados genéricamente como los "Asuntos con Mayorías Especiales") y que puedan ser puestos a consideración de la Asamblea de Accionistas para su resolución, solamente podrán ser aprobadas válidamente con el voto favorable de accionistas que representen no menos que 75% de acciones con derecho a voto: (i) fusión, reorganización, escisión, transformación, disolución o liquidación; (ii) cambio del objeto de la Sociedad; (iii) reforma del Estatuto de la Sociedad (salvo por las modificaciones que sean legalmente obligatorias); (iv) aprobación de cualquier aumento o reducción del capital, salvo cuando sea legalmente obligatorio; la aprobación de la subdivisión, conversión o cancelación de capital accionario de la Sociedad; la compra, reducción o rescate de capital accionario de la Sociedad, incluyendo la emisión o adjudicación de capital accionario de la Sociedad, o la creación de una opción o derecho a la suscripción, adquisición o conversión de cualquier valor en capital accionario de la Sociedad; (v) cambio de la fecha de cierre del ejercicio de la Sociedad (art. 17 de los Estatutos Sociales del Emisor).

#### 5. DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS.

De acuerdo con los Estatutos Sociales del Emisor y la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060, la Acciones confieren los siguientes derechos a sus Titulares:

- i. Participar en las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de la Sociedad y votar en ellas para la toma las decisiones que corresponden a la misma conforme al régimen de mayorías estatutario, incluyendo la designación de los órganos y personas a quienes, de acuerdo con los Estatutos Sociales y la Ley de Sociedades Comerciales les corresponda elegir y, de ser necesario, contar con mecanismos efectivos para ser representados en dichas Asambleas.
- ii. Participar en las utilidades de la Sociedad y en el remanente de la liquidación en caso de disolución de la Sociedad, en proporción a las acciones que posea en la misma, toda vez que los órganos sociales así lo dispongan. La Sociedad distribuirá sus utilidades bajo la forma de dividendos cumpliendo con lo establecido en la Ley de Sociedades Comerciales, en sus Estatutos Sociales, y el Prospecto.
- iii. Negociar las Acciones con sujeción a la ley y los Estatutos Sociales.
- iv. Solicitar información de la Sociedad (artículo 321 de Ley de Sociedades Comerciales) y a fiscalizar la gestión de los negocios sociales (artículo 319 de Ley de Sociedades Comerciales), en ambos casos en los términos del marco legal vigente. Adicionalmente a la información en relación a la Sociedad que será de carácter pública por transformarse la misma en una sociedad anónima abierta (por ejemplo, nómina de integrantes del órgano de dirección y de control, balances, memoria del Directorio, informe del órgano interno de control) en ejercicio del derecho a la información, el titular de las Acciones podrá solicitar al Directorio información respecto a las resoluciones propuestas por el Directorio a las Asambleas y sus fundamentos; la lista de accionistas inscriptos para asistir a las Asambleas y la de quienes asistieran a ellas; las actas de asambleas.
- v. Exhibición de libros sociales. En virtud de lo previsto en el art. 339 de la Ley de Sociedades Comerciales, los Accionistas que representen el 10% del capital integrado de la Sociedad pueden obtener por vía judicial la exhibición de los libros sociales siempre que existan actos violatorios de la ley o de los Estatutos Sociales o existan fundadas sospechas de graves irregularidades cometidas por cualquiera de los órganos de la sociedad, acreditándose el agotamiento de los recursos previstos en los Estatutos Sociales y en la ley.
- vi. Impugnación de resoluciones. La Ley de Sociedades Comerciales consagra el derecho de los accionistas a promover ciertas acciones judiciales en contra de la actuación de los órganos sociales. En tal sentido, cualquier resolución de la asamblea que se adopte contra la ley, el estatuto social o los reglamentos, o que fuera lesiva del interés social o de los derechos de los accionistas como tales, podrá ser impugnada por los accionistas que no hayan votado favorablemente o hayan

votado en blanco o se hayan abstenido y los ausentes. También podrán ejercerla quienes hayan votado favorablemente si su voto fuera anulable por vicios de la voluntad o la norma violada fuera de orden público (arts. 365 y siguientes de la Ley de Sociedades Comerciales. Asimismo, en determinados supuestos los accionistas pueden promover la acción social de responsabilidad contra los directores (arts. 391 y siguientes de la Ley de Sociedades Comerciales).

- vii. Los Accionistas podrán solicitar al órgano de control interno de la Sociedad; a la Auditoria Interna de la Nación y a la autoridad judicial según el caso, información adicional a la referida precedentemente, todo de acuerdo con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales y de los Estatutos Sociales de la Sociedad.
- viii. Tendrán derecho a recibir el informe de gestión en forma trimestral del Gestor, conforme a lo previsto en el contrato que el Emisor tendrá firmado con el Gestor y sus modificaciones eventuales.
- ix. Tener preferencia en la suscripción o adquisición de Nuevas Acciones, partes beneficiaras convertibles en acciones y/o obligaciones negociables convertibles en acciones que eventualmente emita la Sociedad y derecho de acrecer, en proporción a las acciones que posean; sin perjuicio de las limitaciones que puedan ser aplicables conforme a la Ley de Sociedades Comerciales, o a este Prospecto.
- x. A receder, es decir, a retirarse de la Sociedad y obtener el reembolso del valor de sus acciones; de conformidad con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales y los Estatutos Sociales. De acuerdo a lo dispuesto por el artículo 362.3 de la Ley de Sociedades Comerciales en las sociedades anónimas abiertas que emitan acciones que coticen en mercados formales, los supuestos de aumento de capital social o reintegro –totales o parciales- de capital integrado, fusión o escisión –en tanto las sociedades resultantes mantuvieran el carácter de sociedades anónimas abiertas- no generarán derecho de receso.
- xi. Solicitar la convocatoria a Asamblea de Accionistas, de conformidad con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales, de los Estatutos Sociales de la Sociedad y el Prospecto.
- xii. Hacerse representar por apoderados para asistir a las Asambleas de Accionistas.

Los Inversores jamás tendrán derecho a participar en forma directa en ningún aspecto con relación a las Empresas Target. Los únicos que podrán ejercer los derechos que derivan de las Participaciones son los representantes del Directorio del Emisor o los mandatarios que éstos designen.

#### 6. PROCEDIMIENTO DE PAGO

El Emisor ha designado a Bolsa de Valores de Montevideo S.A. para que actúe como Agente de Pago de la presente emisión, de acuerdo con los términos incluidos en el presente Documento de Emisión y en el contrato de Agente de Pago correspondiente.

En caso de corresponder, los pagos que deban realizarse a los titulares de las Acciones, ya sea en concepto de dividendos u otro derecho emergente de la titularidad de las acciones ordinarias se hará efectivo mediante transferencias a las cuentas bancarias que la Entidad Registrante le indique al Agente de Pago respecto de los Titulares que surjan de su Registro.

#### 7. ENTIDAD REGISTRANTE

El Emisor ha designado a Bolsa de Valores de Montevideo S.A. para que actúe como Entidad Registrante de la presente emisión, siendo la entidad encargada de llevar el Registro de acuerdo con los términos incluidos en el presente Documento de Emisión y en el contrato de Entidad Registrante correspondiente.

#### 8. LIMITACION DE RESPONSABILIDAD

La Entidad Registrante, el Agente de Pago y la Bolsa de Valores de Montevideo S.A., no asumen responsabilidad patrimonial alguna frente a los Titulares de las Acciones, por falta de pago de las mismas, salvo dolo o culpa grave.

## 9. RATIFICACIÓN Y ACEPTACIÓN

La adquisición de las Acciones supone la ratificación, aceptación y adhesión sin condicionamiento a los estatutos sociales del Emisor (y sus reformas), al Contrato de Agente de Pago, y al Contrato de Entidad Registrante correspondiente.

Por el hecho de adquirir las Acciones, los Titulares de las Acciones reconocen conocer el Prospecto (y sus suplementos de corresponder), los contratos de Entidad Registrante, Agente de Pago y el presente Documento de emisión y declaran aceptar todos los términos de estos.

En particular se deja constancia que la adquisición de las Acciones supone una aceptación de que la Entidad Registrante puede suministrar la información e identificación de los Titulares de las Acciones en los términos definidos en el contrato de Entidad Registrante correspondiente.

#### 10. NOTIFICACIONES

Todas las notificaciones, solicitudes, demandas u otras comunicaciones que se realicen a los Titulares de los Acciones se considerarán debidamente efectuadas cuando las mismas sean enviadas por cualquier medio fehaciente al domicilio que el Titular haya declarado en el Registro que lleva la Entidad Registrante.

## 11. JURISDICCIÓN Y COMPETENCIA.

El presente Documento de Emisión se regirá en su totalidad y exclusivamente por las leyes de la República Oriental del Uruguay, siendo competentes los Tribunales de la ciudad de Montevideo

El presente Documento de Emisión quedará depositado en custodia en la Entidad Registrante de la emisión.

Por el EMISOR:
Firma:
Aclaración:

# **ANEXO** E



# He Nº 539289



ESC, EDUARDO JULIO IRASTORZA MAUTONE - 08380/1



#### Ministerio de Economía y Finanzas Auditoria Interna de la Nación

ACTA: En la cludad de	Montevideo	el dia	primero	
de_	Septiembre	de	dos mil veintid	òs
				reunidos
1) Fernando Juan Castagn	o Schickendantz, f	itular de la c	édula de identi	dad nůmero
1.562.158-8 y 2) Rosina Bo	nifacio Imaz, titular	de la céduli	de identidad (	número
1.934,600-9, casados entre si	en únicas nupcias, o	nientales, ma	yores de edad, o	tomiciliados a
estos efectos en Circunvala	ición Durango 1429	9/2D, Monte	video,	
				orross
				K(41111+1-100000000000
			***************************************	
				***************************************
	aprueban		ente Estatu	
ARTÍCULO 1. NOMBRE	Constitúyese	MILERI	UX S.A.	
Testandon ( 1111 1111 1111 1111 1111 1111 1111				***************************************
ARTÍCULO 2. PLAZO	Su plazo es de ci-	en años de:	sde hoy	
ARTÍCULO 3. DOMICILI	O Se domiciliar	à en Mon	itevideo	
y podrá tener domicilios	especiales y todo	tipo de ra	mificaciones o	tentro y fuera
del país				
ARTÍCULO 4. OBJETO	Su objeto prin	cipal es. Pa	articipar en ot	as

www.ain.gub.uy Tel. (+598) 2901 72 23 Paysandú 941 Esq. Río Branco . Montevideo-Uruguay Página 1 S COPUL MEL SER ZERGINAL HE TULLA MAISTA, CONSTI

ESCRIBANO

Jo 1st



#### Ministerio de Economia y Finanzas

#### Auditoria Interna de la Nación

sociedades comerciales en Uruguay o en el extranjero de acuerdo a lo establecido en el art. 47 de la Ley 16.080 con la redacción dada por el art. 100 de la Ley 18.083. Su objeto secundario es: A) Realizar y administrar todo tipo de actividades de inversión (no comprendidas en la Ley 16.774, modificativas y concordantes) en títulos, bonos, cédulas, debentures, letras, valores mobiliarios, en el país o en el exterior, por cuenta propia o de terceros; no estando comprendidas estas actividades en el Decreto-Ley 15.322. B) Industrializar y comercializar en todas sus formas, mercaderlas, arrendamientos de bienes, obras y servicios en los ramos y anexos de: alimentación, articulos del hogar y oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferretería, fotografía, hotal, imprenta, informática, joyería, juguetería, lana, lavadero, librería, limpieza, madera, máquinas, marítimo, mecânica, metalurgia, mineria, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos y administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. C) Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones y consignaciones. D) Compra venta, arrendamiento, administración, construcción y toda clase de operaciones con bienes inmuebles. E) Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y sus derivados.--ARTÍCULO 5. CAPITAL Y ACCIONES,- El capital formado por títulos de una o más acciones nominativas endosables de \$1,00 (un peso uruguayo) cada una, será de \$40.000 (cuarenta mil pesos uruguayos)





# He Nº 539290



ESC. EDUARDO JULIO IRASTORZA MAUTONE - 08380/1



#### Ministerio de Economía y Finanzas

Auditoria Interna de la Nación

Por Asamblea Extraordinaria de accionistas se podrá aumentar el capital contractual sin necesidad de conformidad administrativa (art. 284 de la ley número 16.060 con la redacción dada por el art. 59 de la ley 17.243 de 29 de junio de 2000). La Asamblea podrà delegar en el Directorio o el Administrador en su caso, la época de emisión, la forma y condiciones de pago. -----ARTÍCULO 6. Los accionistas tendrán preferencia en la suscripción e integración de acciones en proporción a las acciones que posean.---ARTÍCULO 7. ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS.- Las Asambleas de Accionistas estarán constituidas por éstos, reunidos en las condiciones previstas por la ley y el contrato social, en la Sede Social o en otro lugar de la misma localidad, en caso de ser presenciales. Asimismo, se podrán realizar por videoconferencia o por cualquier otro medio de comunicación simultánea que brinden certeza sobre la identidad de los participantes, así como respecto a la conexión bilateral o plurilateral en tiempo real en imagen y sonido de los asistentes en remoto. Sus resoluciones, en los asuntos de su competencia obligarán a todos los accionistas, aún disidentes y ausentes. Deberán ser cumplidas por el Órgano de Administración.-ARTÍCULO 8. CLASES.- Las Asambleas serán Ordinarias, Extraordinarias o Especiales .-

ARTÍCULO 9. COMPETENCIA DE LA ASAMBLEA ORDINARIA. Corresponderá a la Asamblea Ordinaria, considerar y resolver los siguientes asuntos: 1) Balance General (estado de situación patrimonial y estado de resultados), proyecto de distribución de utilidades, memoria e informe de los Sindicos o Comisión Fiscal y toda otra medida relativa a la gestión de la sociedad que la competa resolver conforme a la ley y al contrato, o que sometan a su decisión el Administrador o el Directorio, y la Comisión Fiscal o los Sindicos. 2) Designación o remoción del Administrador, de los directores,

www.ain.gub.uy Tel. (+598) 2901 72 23
Paysandú 941 Esq. Río Branco . Montevideo-Uruguay
Página 3

ALFRADO DELGADO SA ESCRIBANO

8



# de Economia y Finanzas

Auditorie Interna de la Nación de los Sindicos o de los miembros de la Comisión Fiscal, y fijación de su retribución. 3) Responsabilidades del Administrador, o de los directores, de los Síndicos o de los miembros de la Comisión Fiscal.-ARTÍCULO 10. COMPETENCIA DE LA ASAMBLEA EXTRAORDINARIA. Le corresponderá a la Asamblea Extraordinaria resolver sobre todos los asuntos que no sean de competencia de la Asamblea Ordinaria y en especial: 1) Cualquier modificación del contrato. 2) Aumento del Capital en el supuesto del artículo 284 de la ley 16.060. 3) Reintegro del Capital. 4) Rescate, reembolso y amortización de acciones. 5) Fusión, transformación y escisión 6) Disolución, designación, remoción y retribución del o de los liquidadores y los demás previstos en el artículo 179 de la ley 16.060. 7) Emisión de debentures y partes beneficiarias y su conversión en acciones. 8) Limitaciones o suspensiones del derecho de preferencia conforme al artículo 330 de la ley 16.060. También le corresponderà resolver sobre cualquier asunto que siendo de la competencia de la Asamblea Ordinaria, sea necesario resolver urgentemente. -ARTÍCULO 11. CELEBRACIÓN Y CONVOCATORIA. OPORTUNIDAD Y PLAZO.- a) La Asamblea Ordinaria se realizará dentro de los ciento ochenta días del cierre del ejercicio. La Extraordinaria en cualquier momento que se estime necesario o conveniente. b) Serán convocadas por el Órgano de Administración o de Control. Los Accionistas que representen por lo menos el 20% del capital integrado, podrán requerir la convocatoria a dichos Órganos. La petición indicará los temas a tratar. El órgano de administración o de control deberá convocar a la Asamblea para que se celebre en el plazo máximo de 40 dias de recibida la solicitud. Si los citados órganos omitieran hacerlo, la convocatoria podrá efectuarse por cualquier director o miembro de la Comisión Fiscal, o por el órgano estatal de control o judicialmente. Si la sociedad estuviese en liquidación, la convocatoria la efectuará el órgano de liquidación;





# He Nº 539291



ESC. EDUARDO JULIO IRASTORZA MAUTONE - 08380/1



Ministerio de Economía y Finanzas

Auditoria Interna de la Nación

siendo omiso, se aplicará lo dispuesto en el párrafo anterior. c) No será necesaria la convocatoria cuando asistan los accionistas que representen el 100 % del capital integrado, (artículo 348 de la ley 16.060, en la redacción dada por el artículo 723 de la ley 19.924 de 18 de diciembre de 2020). d) La convocatoria se publicará por 3 días en el Diario Oficial y en otro Diario con una anticipación mínima de 10 días hábiles y no mayor de 30 días corridos. Contendrá la mención del carácter de la Asamblea, fecha, lugar, hora de la reunión y orden del día. En segunda convocatoria, por haber fracasado la primera, la asamblea deberá celebrarse dentro de los 30 días corridos siguientes, y se efectuarán iguales publicaciones que para la primera. Sin embargo ambas convocatorias podrán celebrarse simultáneamente, pudiendo fijarse la Asamblea en segunda convocatoria para el mismo día una hora después. e) La convocatoria a las asambleas podrá efectuarse mediante citación personal fehaciente al accionista, en el domicilio registrado por este en la sociedad a tal efecto. (artículo 348 de la ley 16.060).----ARTÍCULO 12. ASAMBLEA UNÁNIME. La Asamblea podrá celebrarse sin publicación de la convocatoria cuando se reúnan accionistas que representen la totalidad del capital integrado.--ARTÍCULO 13. Para asistir a las Asambleas, los accionistas deberán depositar en la sociedad, sus acciones o un certificado de depósito emitido por una entidad de intermediación financiera, por un corredor de bolsa, por el depositario judicial o por otras personas en cuyo caso se requerirá la certificación notarial correspondiente. La sociedad les entregará los comprobantes necesarios de recibo que servirán para su admisión a la Asamblea. El registro de accionistas se abrirá cinco días hábiles antes de las asambleas y se cerrará al iniciarse el acto. Cada acción dará derecho a un voto.-

K

l

www.ain.gub.uy Tel. (+598) 2901 72 23 Paysandú 941 Esq. Rio Branco . Montevideo-Uruguay Página 5 S COMMENT OF SINA

ESCRIBANO



#### Ministerio de Economía y Finanzas

Auditoria Interna de la Nación

ARTÍCULO 14. Los accionistas podrán hacerse representar en las Asambleas.

No podrán ser mandatarios el Administrador, los directores, Síndicos, integrantes de la Comisión Fiscal, gerentes y demás empleados de la sociedad. Será suficiente el otorgamiento del mandato en instrumento privado, con la firma certificada notarialmente. Podrá ser otorgado mediante simple carta poder sin firma certificada, telegrama colacionado, cable, telex o fax cuando sea especial para una asamblea.

ARTÍCULO 15. PRESIDENCIA DE LA ASAMBLEA. Las asambleas serán presididas por el Administrador, el Presidente del Directorio o su reemplazante, y en su defecto por la persona que designe la Asamblea. El Presidente será asistido por un Secretario designado por los accionistas asistentes. Cuando la Asamblea sea convocada por el Juez o el Órgano estatal de control, será presidida por la persona que este designe. Las actas de las asambleas presenciales deberán ser firmadas dentro de los cinco dias por el Presidente y los socios designados al efecto. Las Actas de las Asambleas realizadas por videoconferencia o por cualquier otro medio de comunicación simultanea deberán elaborarse y asentarse en el libro respectivo dentro de los treinta días siguientes a aquel en que concluyó la Asamblea, dejando expresa constancia del medio de comunicación utilizado.

ARTÍCULO 16. QUÓRUM. La constitución de la Asamblea Ordinaria en primera convocatoria requerirà la presencia de accionistas que representen la mitad más uno de las acciones con derecho a voto. En segunda convocatoria, se considerarà constituida cualquiera sea el número de accionistas presentes. La Asamblea Extraordinaria se reunirá en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el 60% de las acciones con derecho a voto. En segunda convocatoria se requerirá la concurrencia de accionistas que representen el 40% de las acciones con derecho a voto. No lográndose el





# He Nº 539292



ESC. EDUARDO JULIO IRASTORZA MAUTONE - 08380/1



Ministerio de Economía y Finanzas

Auditoria Interna de la Nación

último de los quórums, deberá ser convocada nueva Asamblea para considerar
el mismo orden del día, la que sesionará cualquiera sea el número de
accionistas presentes,
ARTÍCULO 17. RESOLUCIONES. Las resoluciones de las Asambleas serán
adoptadas por mayoría absoluta de votos de accionistas presentes, salvo que
la ley exija mayor número. Quien vote en blanco o se abstenga de votar se
reputará como habiendo votado en contra
ARTÍCULO 18. ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN. La administración
de la sociedad estará a cargo de un Administrador o de un Directorio. La
Asamblea de Accionistas determinará una u otra forma de administración y e
número de miembros del Directorio
ARTÍCULO 19. El Administrador o los directores serán designados anualmente
en Asamblea de Accionistas
ARTÍCULO 20. El Directorio será convocado por el Presidente o dos miembros
no obstante cualquier director podrà requerir su convocatoria debiendo e
Presidente o dos miembros hacer la convocatoria para reunirse dentro de
quinto dia hábil de recibido el pedido; si no lo hiciera podrá ser convocado po-
cualquiera de sus integrantes. Sesionará con la asistencia de la mayoria
absoluta de sus integrantes, pudiendo los directores en caso de ausencia
autorizar a otras personas a votar en su nombre. Resolverá con el voto
favorable de la mayoria simple de votos de presentes
ARTÍCULO 21. Podrán ser designadas personas físicas o jurídicas, accionista
o no, capaces para el ejercicio del comercio y que no lo tengan prohibido o no
estén inhabilitados para ello. El Administrador o los directores podrán se
reelectos, ejercerán hasta la toma de posesión de los sucesores y cesarán el
sus cargos cuando sobrevenga cualquier causal de incapacidad, prohibición o
inhabilitación

www.ain.gub.uy Tel. (+598) 2901 72 23 Paysandú 941 Esq. Río Branco . Montevideo-Uruguay Página 7

> ALFREDO DELGADO SARTORI ESCRIBANO

A





#### Ministerio de Economía y Finanzas

#### Auditoria Interne de la Nación

ARTÍCULO 22. El Administrador o los miembros del Directorio, si son personas físicas, desempeñarán personalmente sus cargos. En caso de ser personas jurídicas, éstas actuarán a través de la persona física que designen y podrán reemplazaria toda vez que lo consideren conveniente..... ARTÍCULO 23. Por el voto de la unanimidad de componentes podrá: a) distribuir o redistribuir sus cargos; b) proveer en forma temporal o definitiva sus vacantes. Sin perjuicio de ello, la Asamblea podrá designar hasta tres suplentes por cada director, para que por su orden lo sustituyan en caso de producirse la vacancia temporal o definitiva de su cargo, por el tiempo que la misma dure; c) revaluar activos. --ARTÍCULO 24. REPRESENTACIÓN. El Administrador, el Presidente, o el Vicepresidente indistintamente, o dos directores actuando conjuntamente, representarán a la sociedad. ARTÍCULO 25. El Administrador o el Directorio en su caso, tendrán ilimitadas facultades para la administración de la sociedad y la disposición de sus bienes; a via de ejemplo podrán: a) comprar, vender, hipotecar, prendar, dar en anticresis, arrendar, administrar, y explotar toda clase de bienes muebles o inmuebles. b) Dar o recibir préstamos cumpliendo con las nomias legales pudiendo recibir títulos del Banco Hipotecario. c) Dar poderes generales o especiales, d) Aceptar u otorgar garantias personales o reales, e) Actuar en juicio conforme a lo dispuesto por el artículo 39.1 del Código General del Proceso. f) Distribuir dividendos provisorios de acuerdo a la ley 16.060 que deberán ser ratificados por la primera asamblea de accionistas a realizarse..... ARTÍCULO 26, SINDICATURA. La Asamblea podrá crear la sindicatura y designar sus titulares y suplentes preferenciales o respectivos, a pedido de accionistas que representen el 20% del capital integrado, aunque ello no





# He Nº 539293



ESC. EDUARDO JULIO IRASTORZA MAUTONE - 08380/1



Ministerio de Economía y Finanzas

Auditoria Interna de la Nación

figurase en el orden del día. La fiscaliza	ción durará hasta que una nueva
asamblea resuelva suprimiria	
ARTÍCULO 27. Los fundadores aportan car uruguayos)	da uno \$5.000 (cinco mil pesos
y suscriben cada uno \$5.000 (cinco m	
La sociedad deberá actuar desde la fe	echa utilizando el aditamento en
formación. Los fundadores en forma indis	stinta y hasta el nombramiento del
primer Directorio, tendrán las facultades del	
ARTÍCULO 28. TRANSITORIO Para tram	
las inscripciones ante las oficinas que o	orresponda, se autoriza en forma
indistinta a cualquiera de los fundadores, y	a Mana Prati, Evangelina Offega.
Claudia Bagoyhar y Janine Gómez	
A	
***********	***************************************
quienes podrán levantar o contestar las obs	servaciones que se le formulen
Se solicita la certificación notarial de las fim	nas puestas al pie de la presente
	Form
Fernando Castagno	Rosina Bondacio
Fernando sastagrio	CER
	Sigue Papel Notarial de Actuación
	Serie He Nº 849887 894
	Hector González Peralta

www.ain.gub.uv Tel. (+598) 2901 72 23 Paysandú 941 Esq. Río Branco . Montevideo-Uruguay Página 9

ES COPIA FAT DE ONTOIN

Escribano Público

ALFREDO DELCADO SARTO





# He Nº 539294



ESC. EDUARDO JULIO IRASTORZA MAUTONE - 06380/1

/TIFICO QUE: I) Las firmas que anteceden son auténticas, fueron puestas en mi presencia y pertenecen a las personas hábiles, mayores de edad y de mi conocimiento, Fernando Juan CASTAGNO SCHICKENDANTZ, oriental, titular de la cédula de identidad número 1.562.158-8 y Rosina BONIFACIO IMAZ, oriental, titular de la cédula de identidad número 1.934.600-9, ambos casados entre si en únicas nupcias y domiciliados a estos efectos en Circunvalación Durango 1429/2D, Montevideo, quienes me exhibieron las constancias de haber votado en el Referendum del 27 de Marzo de 2022, y previa lectura que les efectué del documento que antecede así lo otorgaron y firmaron en mi presencia. II) El modelo de Estatuto estandarizado utilizado y suscripto es uno de los disponibles en el sitio web de Auditoria Interna de la Nación. III) Tuve a la vista la documentación original que cotejé. En fe de ello, a solicitud de parte interesada, y para su presentación ante Auditoría Interna de la Nación, extlendo el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el primero de Setiembre de dos mil veintidós.-

HECTOR GONZALEZ Escribano Público

APORTE TOTAL 18,5% FONDO GREMIAL	10,688.00 0.00	\$2 × 2 0 0
SANCION APORTE SANCION FRL TOTAL	0.00 0.00 10,688.00	8 1 10 3 5 Año 2 2 2
- Carlotte	GONZALEZ HECTOR	PERALTAT EI ALEJANQÃO
	SNA915182	7610036400000





# He Nº 539295



ESC. EDUARDO JULIO IRASTORZA MAUTONE - 08380/1

Nº116.- PROTOCOLIZACION PRECEPTIVA DE ESTATUTO SOCIAL.- En la ciudad de Montevideo el día primero de setiembre del año dos mil veintidos, de acuerdo con la norma vigente, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones el estatuto de MILERTUX S.A., cuyas firmas certifico el Escribano Héctor Alejandro González Peralta, lo que verifico con el número 116 del folio 755 al folio 761.- Sigue inmediatamente a la número 115 de Protocolización Preceptiva de Compromiso de Compraventa, incorporado el día treinta de agosto del folio 747 al folio 754 vuelto.-

ES PRIMER TESTIMONIO de la Protocolización número 116 que he incorporado a mi Registro de Protocolizaciones el día primero de setiembre del año dos mil veintidós.
EN FE DE ELLO conforme al marco legal en vigencia y para MILERTUX S.A., expido este Primer Testimonio que sello, signo y firmo en el lugar y fecha de incorporación de su matriz, en 7 fojas de Papel Notarial de la Serie He números 539289

al 539295.-

EDUARDO IRASTORZA MAUTONE ESCRIBANO CHARLA LA HISTA. CA LEFREDO DELEMIDO SAKTORI ESCHIBANO





# Hg Nº 514893



ESC. EDUARDO JULIO IRASTORZA MAUTONE - 08380/1

CERTIFICO QUE: MILERTUX SOCIEDAD ANONIMA es persona jurídica hábil vigente, se encuentra inscripta en el Registro Único Tributario (RUT) de la Dirección General Impositiva (D.G.I.) con el Nº 21.926811.0011.-EN FE DE ELLO a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante el Registro de Personas Jurídicas, Sección Comercio, expido el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo a nueve de setiembre del año dos mil veintidós.-

EDUARDO RASTORZA NAUTONE ESCRIBANO

DEL DEL DEL DEL DESCRIBINAL

ALFREDO DELGADO SARTORI

ESCRIBANO





# Hh Nº 018120



ESC. NANCY BEATRIZ RODRIGUEZ GARCIA - 15895/5

Expediente Nº: 2022-5-3-0002977

Auditoria Interna de la Nacion			EXPEDIENTE Nº 2022-5-3-0002977	
Oficina Actuante:	Secretaria de Dirección			
Fecha;	15/09/2022 13:17:26			
Tipo:	FIRMAR			

Montevideo, 15 de setiembre de 2022.

VISTO: la gestión de aprobación de estatuto promovida por MILERTUX S.A.;

RESULTANDO: I) que estudiado el contrato social, no se formularon observaciones al texto proyectado;

 II) que no se han formulado objeciones al cumplimiento de los requisitos de suscripción e integración de capital previstos en el art. 280 de la Ley Nº16.060 de 4 de setiembre de 1989;

CONSIDERANDO: I) que la presente aprobación no implica pronunciamiento respecto a los derechos de propiedad industrial que eventualmente involucren a la denominación societaria (art.12 Ley Nº16.060);

 II) que con referencia a las integraciones de capital, los fundadores tendrán las responsabilidades establecidas en los arts. 256 y 257 de la Ley Nº16.060;

ATENTO: a lo dispuesto en los Artículos 252, 253, 280, 409 y normas concordantes de la Ley Nº 16,060 de 4 de setiembre de 1989;

# LA AUDITORÍA INTERNA DE LA NACIÓN

#### RESUELVE:

- 1º) APROBAR: El estatuto de MILERTUX S.A..
- 2°) DECLARAR: Que la sociedad ha cumplido y justificado ante esta Auditoria, las suscripciones e integraciones mínimas de capital exigidas por el art.280 de la Ley Nº16.060, según surge del certificado notarial expedido por el Esc. Hector Alejandro Gonzalez Peralta de fecha 1º de setiembre de 2022.
- 3º) Notifiquese, expídase copia auténtica del original en formato electrónico de la presente resolución y de la documentación citada en el numeral 1º) para la inscripción en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Registro Nacional de Comercio. Cumplido archívese.

Firmante:	
Adscripto a la Dirección - Dr. Álvaro Arrillaga.	

ApiaDocumentum

Folio nº 26

CONCUERDA BIEN Y FIELMENTE lo testimoniado con el original del mismo tenor que surge de la impresión del archivo de PDF que recibimos el 16 de setiembre de 2022, adjunto en un e-mail a la casilla corporativa del Estudio Pereira & Castagno, previamente comunicada como tal a la Auditoria Interna de la Nación, proveniente de la casilla sanotificaciones@ain.gub.uy y cuya firma electrónica fue validada por mi en <a href="https://firma.agesic.gub.uy">https://firma.agesic.gub.uy</a>. EN FE DE ELLO, a solicitud de MILERTUX S.A. y para su presentación ante quien corresponda, extiendo el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el diecinueve de setiembre de dos mil veintidós.

NANCY RODRIGUEZ ESCRIBANA

ES GODE FEL DEL ORIGINAL
DUSTINI ALL VISTE CONSTE
MERENO DELGADO SARTORI



Direction General de Registros

PIN: 2567

280023

Oficina Registral: REGISTRO DE PERSONAS JURIDICAS

Sede:

MONTEVIDEO

Fecha y Hora;

20/09/2022 10:24:30

Escribano | Ente Emisor: IRASTORZA MAUTONE EDUARDO JULIO

SOCIEDAD ANONIMA

CONSTITUCION

Calificacion:

DEFINITIVO

SOCIEDAD

MILERTUX SA RUT: 219268110011

Monto: \$ 2530





automotriz, bar, bazar, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónics, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferretería, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyería, juguetería, lana, lavadero, libreria, limpieza, madera, máquinas, marítimo, mecánica, metalurgia, minería, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones. Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y derivados. Participación, constitución, adquisición de empresas que operen en ramos preindicados. Montevideo. ion años. \$ 40.000, 20/09/2022 15740

Union Publicación 28) \$ 8459 1/p 32881 Nov 17- Nov 17

#### TAIZEL S.A.

OBJETO: Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderías, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: alimentación, artículos del hogar, oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferreteria, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyería, juguetería, lana, lavadero, libreria, limpieza, madera, máquinas, marítimo, mecánica, metalurgia, minería, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones, Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación

opecuaria, forestación, fruticultura, .icultura y derivados. Participación, constitución, adquisición de empresas que operen en ramos preindicados. Montevideo. Cien años. \$ 40.000, 20/09/2022 15742.

Union Publicación 28) \$ 8459 1/p 32880 Nov 17- Nov 17

#### VARLENY S.A.

OBJETO: Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderías, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: alimentación, artículos del hogar, oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferreteria, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyería, juguetería, lana, lavadero, libreria, limpieza, madera, máquinas, maritimo, mecánica, metalurgia, mineria, música, obras de ingenieria, óptica, papel, perfumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones,

comisiones, consignaciones. Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y derivados. Participación, constitución, adquisición de empresas que operen en ramos preindicados. Montevideo. Cien años. \$ 40.000, 20/09/2022 15748.

Unica Publicación 28) \$ 8459 1/p 32879 Neo 17- Neo 17

#### MILERTUX S.A.

OBJETO: Principal: participar en otras sociedades comerciales en Uruguay, o en extranjero de acuerdo art. 47, fey 16.060, redacción dada por art 100 de ley 18.083. Secundario: realizar y administrar todo tipo de actividades de inversión (no comprendida en Ley 16.774, modificativas y concordantes) en títulos, bonos, cédulas, debentures, letras, valores mobiliarios, en país o en exterior, por cuenta propia o de terceros; no comprendidas estas actividades en Decreto-Ley 15322. Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderías, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: altmentación, artículos del hogar, oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferretería, fotografía, hotel, imprenta, Informática, joyería, juguetería, lana, lavadero, libreria, limpieza, madera, máquinas, maritimo, mecánica, metalurgia, mineria, música, obras de ingeniería, óptica, papel, períumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones. Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuarla, forestación, fruticultura, citricultura y derivados.. Montevideo, Cien sños. \$ 40.000, 20/09/2022 15747

Unica Publicación 28) \$ 12724 1/p 32878 Nov 17- Nov 17

#### SONTREL S.A.

OBJETO: Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderias, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: alimentación, artículos del hogar, oficina, automotriz, ber, bazer, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferreteria, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyerla, jugueterla, lana, lavadero, libreria, limpieza, madera, máquinas, marítimo, mecánica, metalurgia, minería, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumeria, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales. técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones. Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y derivados. Participación, constitución, adquisición de empresas que operen en ramos preindicados. Montevideo. Cien años. \$ 40.000, 20/09/2022 15739. Unica Publicación

28) \$ 8459 1/p 32877 Nov 17- Nov 17

#### YELFREY S.A.

OBJETO: Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderias, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: alimentación, artículos del hogar, oficina, automotriz, ber, bezer, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecata, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferreteria, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyería, jugueteria, lana, lavadero, libreria, limpieza, madera, máquinas, marítimo, mecánica, metalurgia, minería, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumeria, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones. Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y derivados. Participación, constitución, adquisición de empresas que operen en ramos preindicados. Montevideo. ien años. \$ 40.000, 20/09/2022 15743.

Unica Publicación 28) \$ 8459 1/p 32876 Nov 17- Nov 17

#### POLSIEN S.A.

OBJETO: Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderías, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: alimentación, artículos del hogar, oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferreteria, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyerfa, jugueteria, lana, lavadero, librería, limpieza, madera, máquinas, marítimo, mecánica, metalurgia, mineria, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobilitarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y derivados. Participación, constitución, adquisición de empresas que operen en ramos preindicados. Montevideo. Cien años. \$ 40.000, 20/09/2022 15745. Unica Publicación

28) \$ 8459 1/p 32875 Nov 17- Nov 17

#### PRAFERY S.A.

OBJETO: Industrializar, conferdativar in todas formas, mercaderies, directidade do tienes, obres, servições, en camo, anesos: alimentación, articulos del hogar, oficina, nutomotriz, bar, bazar, carcipo, comunicación, construcción, cosmetida, duedos, deportos, editorial, electrónica, electrónica, enseñanas, editorial, electrónica, electrónica, enseñanas, enseñas, enseñas,

ALFREDO DELGADO SARTOR! **ESCHIBANO** 

## MVD Judicial

## periódicomontevideojudicial

Año 25, № 6283

Montevideo, 17 de noviembre de 2022.

### **SUMARIO**

- Estatutos de sociedades anónimas
- \* Reformas de estatutos
- \* Sociedades de responsabilidad limitada
- \* Convocatorias comerciales
- \* Emplazamientos
- \* Sucesiones
- \* Disoluciones de sociedad conyugal
- \* Prescripciones
- \* Informaciones de vida y costumbres
- \* Varios
- \* Avisos del día



Redactor responsable. Teberé Bottero Domicilio: Schiller 4553 - Montevideo Teléfona: 2 355 91 29 / 094 40 50 27 Administración: Teberé J. Bottero Espino E-Mal: tabarebottero@gmal.com Impresión propie Depósito legal 306993/97 Reg Ley de imprenta T. XI F. 32

FUNDADO EL 15 DE ABRIL DE 1997

NUESTRAS PAGINAS AL SERVICIO DEL PROFESIONAL

### **\*ESTATUTOS DE SOCIEDADES ANONIMAS\***

#### AZOMIL S.A.

OBJETO: Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderías, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: almentación, articulos del hogar, oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicación, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferreteria, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyería, jugueteria, lana, lavadero, libreria, Impieza, madera, máquinas, marítimo, mecánica, metalurgia, mineria, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumería, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones. Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y derivados. Participación, constitución, adquisición de empresas que operen en ramos preindicados. Montevideo. Cien años. \$40.000, 20/09/2022 15744.

17/11 v 17/11

\*\*\*

#### MILERTUX S.A.

OBJETO: Principal; perticiper en otras sociedades comerciales en Uruguay, o en extranjero de acuerdo art. 47, ley 16,060, con redección dada por art 100 de ley 18,083. Secundario: Realizar y administrar todo tipo de actividades de inversión (no comprendidas en Lay 16.774, modificativa y concordante) en títulos, bonos, cédulas, debentures, letras, valores mobiliarios, en país o en exterior, por cuenta propia o de terceros; no comprendidas estas actividades en Decreto-Ley 15322. Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderías, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: alimentación, artículos del hogar, oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicaciones, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferreteria, fotografia, hotel, imprenta, informática, joveria, jugueteria, lana, lavadero, libreria, limpieza, medera, máquinas, maritimo, mecánica, metalurgia, mineria, música, obras de Ingenieria, óptica, papel, perfumeria, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio, Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones. Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, citricultura y derivados.. Montevideo, Cien años. \$40,000, 20/09/2022. 15747.

17/11 v 17/11

\*\*\*

#### GRUTEX S.A.

OBJETO: Principal: participar en otras sociedades comerciales en Uruguay, o en extranjero de acuerdo art. 47, ley 16.060, con redección dada por art 100 de ley 18.083. Secundario: Realizar y administrar todo tipo de actividades de inversión (no comprendidas en Ley 16,774, modificativa y concordante) en titulos, bonos, cédulas, debentures, letras, valores mobiliarios, en país o en exterior, por cuenta propia o de terceros; no comprendidas estas actividades en Decreto-Ley 15322, Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderias, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: alimentación, artículos del hogar, oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicaciones, construcción, cosmétics, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, ferreteria, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyeria, jugueteria, lana, favadero, libreria, limpieza, madera, máquinas, maritimo, mecánica, metalurgia, minería, música, obras de ingenieria, óptica, papel, perfumeria, pesca, plástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones. Compre, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmueblos. Explotación agropequaria, forestación, fruticultura, citricultura y derivados., Montevideo, Cien años, \$40,000, 20/09/2022, 15749

17/11 v 17/11

pjepjepje

#### LURCAY S.A.

OBJETO: Principal: participar en otras sociedades comerciales en Unuguay, o en extranjero de acuerdo art. 47, ley 16.060, con redección dada por art 100 de ley 18.083. Secundario: Realizar y administrer todo opo de actividades de inversión (no comprendidas en Ley 16.774, modificativa y concordante) en títulos, bonos, cédulas, debentures, letras, valores mobiliarios, en país o en exterior, por cuenta propia o de terceros; no comprendidas estas actividades en Decreto-Ley 15322. Industrializar, comercializar en todas formas, mercaderías, arrendamientos de bienes, obras, servicios, en ramos, anexos: alimentación, ertículos del hogar, oficina, automotriz, bar, bazar, caucho, comunicaciones, construcción, cosmética, cueros, deportes, editorial, electrónica, electrotecnia, enseñanza, espectáculos, farmacia, farretaria, fotografía, hotel, imprenta, informática, joyeria, jugueteria, lana, lavadero, libreria, limpieza, madera, máquinas, marítimo, mecánica, metalurgia, minería, música, obras de ingeniería, óptica, papel, perfumería, pesca, ptástico, prensa, publicidad, química, servicios profesionales, técnicos, administrativos, tabaco, televisión, textil, transporte, turismo, valores mobiliarios, vestimenta, veterinaria, vidrio. Importaciones, exportaciones, representaciones, comisiones, consignaciones. Compra, venta, arrendamiento, administración, construcción, operaciones con inmuebles. Explotación agropecuaria, forestación, fruticultura, cirricultura y derivados. Montevideo, Cien años. \$40.000, 20/09/2022, 15746

17/11 v 17/11

\*\*\*

Noviembre 17, 2022

periódicomantevideojudicial.

ES CORIA VEL LEX ORIGINAL
OUS THE ALFREDO DELGADO SARTORI
ESCRIBANO



#### PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

## Hm Nº 276884



ESC. ALFREDO JUAN DELGADO SARTORI - 17260/3

06

## ACTA DE ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS MILERTUX S.A.

A lox 16 dias del mes de mayo de 2023, siendo las 13:00 horas, se reúne la Asarobica General Extraordinaria de Accionistas de Milertux S.A. (la "<u>Sociedad</u>") en Yamandú Rodriguez 1321, Montevideo.

La Asamblea fue convocada según resolución de Directorio del día de la fecha, asentada en el Libro de Actas de Directorio. Se prescindió de las publicaciones para su convocatoria, en virtud de lo dispuesto por el artículo 347 de la Ley 16.060.

Según consta en el Libro de Registro de Asistencia de Accionistas a las Asambleas, se encuentra presente su único accionista titular del 100% del capital integrado de la Sociedad, que asciende a 5 10.000, con derecho a 10.000 vortos.

Se deja constancia que la Sociedad no cuenta con Sindico ni Comisión Fiscal.

El Orden del Día a ser tratado según surge de la respectiva convocatoria, es el siguiente:

- 1. Designación del Presidente y Secretario de la Asambiea.
- Reforma del Estatuto Social,
- Designación de las personas autorizadas a realizar los trámites correspondientes.
- 4. Designación de un accionista para firmar el acta.

Puesto a consideración el Orden del Día, por unanimidad se RESUELVE:

Designación del Presidente y Secretario de la Asambiea.

Puesto a consideración el primer punto del orden del día, la Asamblea resuelve por unanimidad designar a Jaime Milfor Sichero como Presidente y Secretário de la Asamblea.

2. Reforme del Estatuto Social.

Puesto a consideración el segundo punto del orden del día, la Asamblea por unanimidad resueive reformar los siguientes artículos del Estatuto Social de la Sociedad:

"ARTÍCULO 1. Denominación - Constitúyose una sociedad anámimo que se denominará "ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A."

"ARTICULO 4. Objeto – Su objeto es: Principal: Inversiones en general de conformidad con el artícula 47 de la Ley 16.060, pudiendo desarrollar actividades relacionadas y/o vinculadas cary inversiones en el país y/o en el exterior. Secundario: Realizar y administrar todo tipo de

ALTREDO DELGADO SARTORI

**ESCRIBANO** 

actividades de inversión (no comprendidos en la Ley 16.774, modificativos y concordantes) en situlos, acciones, banos, cédulos, debentures, derivados, letras, valores mobiliarios, en Gruguay o en el exterior, por cuenta propio o de terceros; no estando comprendidos estas actividades en el Decreto-Ley 15322 ni en ninguno otra actividad contralado por el BCU."

"ARTÍCULO 5. Capital y Actiones - El capital formado por acciones escriturales de valor nominal \$1 cada uno, será de \$ 760.000.000 (pesos uruquayos setecientos sesenta miñones). Par asamblea extraordinaria de accionistas se padrá aumentor el capital contractual sin necesidad de conformidad administrativa, (art. 284 de la Ley númera 16.000 can la redocción dedo par el artículo 59 de la Ley 17.243 de 225 de junio de 2000). La Asamblea padrá delegar en el Directorio la epoca de emisión, la forma y condiciones de pago. La cransferencia de acciones deberá ser natificada a la Sociedad y cumplir con la estableción en las disposiciones de los Leyes 16.050 y 18.627 que resulten aplicables. Cada acción atargará desecha a un veta. No esistirá derecho de receso de las accionistas en caso de aumento de capital integrado de la sociedad, en consonancia con la establecida par el artículo 362.2 de la Ley númera 16.050 en la reducción dada por el artículo 15 de la Ley número 17.143."

\*ARTÍCULO 11. Celebración y convocatorias esamblees. Oportunidad y plaza - A) La Asamblea Ordinaria se realizard dentro de los clerito ochento dias del cierre del ejercicio, selvo que le Sociedad se convierto en sociedad anánimo ablerto en cuyo coso deberti reodzorse en un plato que no excederá las ciento winte dios, contados desde la finalización del ejercicia económico. La Extraordinaria, en cualquier momenta que se essure necesario o conveniente. Las Especiales serán las que reúnan a accionistas de un solo tipo de occiones y será obligatoria su realización à los efectos de tornas aquellas decisiones que afecten los derechas de cada serie. B) El Directiono o el organo de control interno podrán convocar e naumbles de accianistes, ordinarios a extraordinarias, a en su casa especiales, pora considerar los esuatos establecidos en las araculos 341, 343 y 349 de la Ley 16.060, según correspondiere. Los accionistas que representen por lo menos el 20% (velate por ciento) del capital integrado, podrán requerir la convacatoria al Directorio o el órgano de control laterno. La pelición indicará los temas a tratar. El Directorio a Comisión Fiscal, debará convocar y la Asambleo, para que se celebre en el plata radicinio de 40 citas de recibida la solicitud. Si los citados árganos amitteran hecerla, la convocataria podrá efectuarse par cualquiler director, a miembro del árgano de control interna, a par el árgano estatat de cantral o judicialmente. Si la Sociedad establese en liquidación, la convocatorio la ejectuará el árgano de liquidación; sienda amisa, se aplicará la dispuesto en el párrajo anterior. C) La competitaria se publicará par tres dias en el triprio Oficial y en atro diaria, con una anticipación mínima de diez dias hábiles no mayor de treinte dias carridos. Contentrá la mención del carácter de la Asamblea, fecha, lugar fen caso de ser presencial), have de la reunión y crawn del dia. En segunda convocatorio, por haber fracesado la primere, la asamblea deberá celebrarse dentro de los treinto días corridas siguientes y se efectuardo iguales publicaciones que para la primero. Sin embargo, ombas convocatorios podrán celebrarse simultáneamente, pudiendo Marse la Asamblea en segumia convocatorio para el mitmo dio, una hare después."

"ARTÍCULO 14. Los accionistas podrán hacerse representar en los Atambieos. No padrán ser mandatarios los directores, Sindicus, integrantes de la Camisión Piscol, gerentes y demás empleados de la sociedad. Será suficiente el atargomiento del mandato en instrumento privado,



PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

## Hm Nº 276885



ESC. ALFREDO JUAN DELGADO SARTORI - 17260/3

08

con in filma certificada notorialmente. Padrá ser otorgada mediante simple carta pader sin firma certificada, telegrama calocianada, cobie, télex o fax cuando sea especial para una asambien."

"ARTÍCULO 15. Los asambleas serán presididas por el Presidente del Otrectorio o su reemplacanto, y en su defecto por lo persona que designe la Asamblea. El Presidente será asistido por un Secretario designado por los accionistas asistentes. Cuando la Asamblea sea convocada por al tres o Órgano estatal de contral, será presidida por la persona que éste designe. Los octos de los asambleas presenciales deberán ser firmadas dentro de los cinco días por el Presidente y los accionistas designadas al efecto. Los Actas de Asambleas realizadas por videoconferencia o por cualquier atro medio de comunicación simultáneo deberán elaborarse y asemarse en el libro tespectivo dentro de los treinta días corridos siguientes o aquel en que conduyó la Asamblea, dejando expresa constancia del medio de comunicación ytilizado."

"ARTÍCULO 16. Quérum — La constitución de la Asamblea Ordinaria en primera convocatoria requerrá la presencia de accionistas que representen la mitad más una de las acciones con derecho a voto. En segunda convocatoria, se considerará constituido cualquiera sea el númera de accionistas presentes. La Asamblea Extraordinario se raunirá en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el 60% de las acciones con derecho a voto. En segunda convocatorio se requerirá la concurrencia de accionistas que representen el 40% de las occiones con derecho a voto. No lográndase el última de los quántimos, deberá ser convocado nueva Asamblea para considerar el mismo orden del ella, la que sesionará cualquiera sea al número de occionistas presentes."

"ARTÍCULO 17. Resoluciones - Las resoluciones de las Aspasbleas serán adoptados por mayoría absoluto de votos de accionistos presentes, saívo que la lay a estatuto exijo mayor número. Quien vate en blanco a se abstenga de votor se reputará como hobiendo volado en contra, Las resoluciones sobre los asuntas que se señalan a continuación (denominados genéricamente conso los "Asuatos con Mayarías Especiales") y que puedan ser puestos a consideración de la Asamblea de Accionistas para su resulución salamente podrán ser aprobadas válidamente con al voto fovorable de accionistas que representan no menas que 75% de acciones con derecho a vota: (I) fusión, teorganización, escisión, transformación, disolución a liquidación (a cualquier otra procedimiente similar); (ii) cambio del objeto de la Sociedad; (III) madificación del Estatuto ce la Sociedad (salvo por las modificaciones que sean legalmente obligatories); (iv) aprobación de cualquier aumento a reducción del capital, salva cuando sea legalmente obligatoria; cualquier cambio de los dereches otribuldas a cualquier capital accianario de la Sociedad; in carobación de la subdivisión, conversión o concelación de exolíquier capital occionario de la Sociedad; la compra, reducción a rescute de cualquier capital accionario de la Sociedad, incluyendo la emisión a adjudicación de cualquier capital accionário de la Sociedad, o la creación de una apolán o derecho a la suscripción, adquisición o conversión de cualquier valor en capital accionario de la Sacledad; (v) combio de la fecha de cierre del ejercicio de la Sociedad. \*

"ARTÍCULO 18. Administración — La administración de la Sociedad estará a cargo de un Directoria. La Asambleo de Accionistas determinará el número de miembros del Directoria."

"ARTÍCULO 19. Los directores scráli designados por el plazo sir tres (3) años, pudiendo ser

COPY SEL DEL ORIGINALI ETUNE LA VISTA FORISTE

ALFREDO DELGADO SARTORI ESCRIBANO reelegibles por periodos sucesivos de tres altos. Permanecerán en su carga hasta que la asambiea designe sus reemplazantes. Los directores y el Presidente podrán ser reelectos, ejercerán hasta la toma de posseida de los sucesares y cesarán en sus cargos cuando sobrevenga cualquier causal de incapacidad, prohibición o inhabilitación. Junto con la designación de los directores titulares, la Asamblea de Accionistas padrá designar suplemes preferenciales, para reemplazar a los miembros titulares en caso de vacancio temporal a definitiva de sus cargos. Los funciones de los miembros del Directorio podrán ser remuneradas o no según la determine oportunamente la asambieo de accionistas."

"ARTÍCULO ZI. Padrén ser designadas personas físicas, accionistas a no, copaces para el ejercicio del comercia y que no lo tengan prohíbido a no estén inhabilitados para ella."

"ARTÍCULO 12. Los miembros del Directorio desempeñorán personalmente sus corgas..."

"ARTÍCULO 24. Representación - El Presidente, o el Vicepresidente indistintamente, o dos directores actuando conjuntamente, representardo a la Sociedad."

"ARTÍCULO 25. El Directorio tendrá lilmitados focultades para la administración de la sociedad y la disposición de sus bienes; a via de ejemplo padrán: a) comprar, vender, hipotecar, prendor, dor en anticresis, arrendor, administrar, y explotor tada élese de bienes muebles o immedies. El Dar poderes generales o especiales. c) Aceptar u ocorgar garantías personales o reales. a) Actuar en juicio conforme a la dispuesto por el artículo 39,1 del Código General del Procesa. e) Distribuir dividendas provisorios de acuerdo a la Ley 16.060 que deberán ser ratificados por la primera asombiea de occionistos o revisionse."

### Designación de las personas autorizadas a realizar los trámites correspondientes.

Puesto a consideración el tercer punto del Orden del Día, la asemblea por unanimidad designa a los Sres, Jean Jacques Bragard, Agustica Bomio, Daniela Satryk, Sofie Humaian, Mercedes Nin, Guillermo Lorbeer, Andrea Ramírez, Hillary Marks. Estefante Gadola, Paul Laborda y Martina Lain para que cualquiera de esos en forma indistinta proceda a realitar todos los trámites y gestiones necesarias ante el órgano competente, publicado aceptar y levantar observaciones y hacer declaraciones incluso Juradas; asimismo, estan facultados para proponer y redactar textos complementarios o sustitutivos y firmar la documentación que corresponda.

#### Designación de un accionista para firmar el acta.

Puesto a consideración el último punto del orden del dis, la Asamblea resuelve por dinenimidad designar al único accionista Capital Oriental S.A.S. para suscribir la presente Acta.

No siendo para más, se levente la sestón, ciendo las 14:30 horas

p. Capital Oriental SAS

PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

## Hm Nº 276876



ESC. ALFREDO JUAN DELGADO SARTORI - 17260/3

15

#### ACTA DE ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS MILERTUX S.A.

A los 29 días del mes de agosto de 2023, siendo las 13:00 horas, se retine la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de MILERTUX S.A. (la "<u>Sociedad</u>") su sede social, en la calle Yamandú Rodríguez 1321, Montevideo.

La Asamblea fue convocada según resolución de Directorio del día de la fecha, asentada en el Libro de Actas de Directorio. Se prescindió de las publicaciones para su convocatoria, en virtud de lo dispuesto por el artículo 347 de la Ley 16.060.

Según consta en el Libro de Registro de Asistencia de Accionistas a las Asambleas, se encuentra presente su único accionista títular del 100% del capital integrado de la Sociedad, que asciende a \$ 10.000, con derecho a 10.000 votos.

Se deja constancia que la Sociedad no cuenta con Síndico ni Comisión Fiscal.

El Orden del Dia a sentratado según surge de la respectiva convocatoria, es el siguiente:

- Designación del Presidente y Secretario de la Asamblea.
- Rectificación de lo resuelto en el punto 2) del Orden del Día de la Asambiea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada con fecha 16 de mayo del 2023.
- Designación de las personas autorizadas a realizar los trámites correspondientes.
- Designación de un accionista para firmar el acta.

Puesto a consideración el Orden del Dia, por unanimidad se RESUELVE:

Designación del Presidente y Secretario de la Asamblea.

Puesto a consideración el primer punto del orden del día, la Asamblea resuelve por unamimidad designar a Jaime Miller Sichero como Presidente y Secretario de la Asamblea.

 Rectificación de lo resuelto en el punto 21 del Orden del Día de la Asamblea peneral Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada con fecha 16 de mayo de 2023.

Puesto a consideración el segundo punto del orden del día, la Asamblea por unanimidad resuelve rectificar lo resuelto en el punto 2) del orden del día de la asamblea extraordinaria referida, dando une nueva redacción a la reforma de los estatutos de la Sociedad.

En virtud de lo anterior, se modona aprobar el siguiente texto:

"ARTÍCULO I. Denominación - Constitúyase una sociedad anónima que se denominara "ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A."

"ARTÍCULO 4. Objeto — Su objeto es: Principal: Inversiones, de conformidad con el artículo 47 de la Ley 16.060. Secundaria: Realitar y administrar todo tipa de actividades de Inversión (na comprendidos en la Ley 16.774, modificativas y concerdantes) en titulos, acciones, bones,

> ALFREDO DELGADO SARTORI ESCRIBANO

cédulas, debentures, derivadas, letras, valares mobiliarios, en Uruguay o en el exterior, por cuenta propia o de terceras; no estanda comprendidas estas actividades en el Decreto-Ley 15322 ni en nieguna atra actividad controlado por el BCU."

"ARTÍCULO S. Capital y Acciones — El capital formado por acciones escriburales de velor nominal \$1 cada una, será de \$ 760.000.000 (pesas uruguoyas setecientas sesenta millanes). Por asamblea extraordinaria de accionistas se podrá aumentar el capital contractual sin necesidad de conformidad administrativa, (art. 284 de la Ley número 16.060 can la redacción dada por el artículo 59 de la Ley 17.243 del 29 de junio de 2000). La Asamblea podrá delegar en el Directoria la época de emisión, la forma y condiciones de paga. La transferencia de acciones deberá ser notificada a la Sociedad y cumpiér con la establecida en las disposiciones de las Leyes 16.00 y 18.627 en la que resulten aplicables. Cada acción atargará derecho a un voto. No existirá derecho de receso de las accionistas en caso de aumenta de capital contractual de la sociedad, en consanancia con la establecida por el artículo 362.2 de la Ley número 16.060 en la redacción dada por el artículo 59 de la Ley número 27.243."

"ARTÍCULO 11. Celebración y convecatorios asambleos. Oportunidad y plaza - Al La Asamblea Ordinaria se realizará dentro de las ciento ochenta dias del cierre del ejercicia, salva que la Sociedad se convierta en sociedad próntima abierta en cuyo casa deberá realizarse en un pluza que no excederá los ciento veinte dios, contados desde la finalización del ejercicio económico. La Extraordinaria, en qualquier mamento que se estime necesario o conveniente. Las Especiales serán las que retinan a accionistas de una sola close de acciones y será obligatoria su realización a las efectos de tamas aquellas decisiones que afecten los derechas de cado clase. B) El Directorio o el órgano de cantrol interno padrán convacor o asambleo de accionistas, ordinarios o extraordinarios, o en su coso especiales, pero consideror los asuntos establecidos en los articulos 342, 343 y 349 de la Ley 25.060, según correspondiere. Los accionistas que representan por la menos el 20% (velnte por ciento) del capital integrado, podrán requerir la convocatoria al Directorio o al árgano de control interno. La petición indicord los temas a trator. El Directorio o Comisión Fiscal, deberá convocar a la Asambiea, para que se celebre en el plaza máximo de 40 dias de recibida le solicitud. Si los citados árganos omicieran hacerio, la convacutaria podrá efectuerse par cualquier director, o miembro del árgano de control interno, o par el árgano essotal de control o judicialmente. Si la Sociedad estuviese en liquidación, la convocatoria la efectuará el árgono de liquidocido; siendo oreiso, se aplicará la dispuesta en el parrafo antenior. C) La convocatoria se publicará por tres dias en el Diorio Oficial y en stro diario, con una anticipación mínimo de diez días hábiles no mayor de trainto días camidos. Consendrá la mención del carácter de la Asamblea, fecha, lugar (en caso de ser presencial), horo de la reunión y orden del día. En segundo convocatorio, por hober fracasado la primere, la asambieo deberá celebrarse dentro de los treinto días carridos siguientes y se efectuarán ipuales publicaciones que para la primera. Sin embarga, ambas convacatorias podrán celebrorse simultáneamente, pudiendo Riarre la Asambina en segunda convocatoria para el mismo día, una hara después.\*

"ARTÍCULO 14. Los accionistas podrán hocerse, representar en las Asambieas. No podrán ser mandaterias las directores, Sindicos, integrantes de la Comisión Fiscal, gerentes y demás empleadas de la sociedad. Será suficiente el atargamiento del mandato en instrumento privado, con la firma ceruficada autoriolmente. Podrá ser otorgado mediante simple corta pader sinfirma certificada, telegrama colacionada, cable, télex o fax cuando sea especial para una asambiea."



#### PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

### Hm Nº 276877



ESC. ALFREDO JUAN DELGADO SARTORI - 17260/3

17

"ARTÍCULO 15. Las asambleas serán presididas por el Presidente del Directorio o su reemplozante, y en su defecto por la persona que designe la Asambleo. El Presidente será asistido por un Secretario designado par las accionistas asistentes. Cuando la Asambleo sea convocada por el Juez a Órgano estatal de contral, será presidida por la persona que éste designa. Las actos de las asambleas presenciales deberán ser firmadas dentro de los cinco días par el Presidente y los accionistas designados al efecto. Las Actas de Asambleas realizadas por videoconferencia o por cualquier atra medio de comunicación simultánea deberán elaborarse y asentarse en el libro respectivo dentro de las treinto días carridos siguientes a aquél en que concluyó la Asamblea, dejando expresa constancia del medio de comunicación utilizado."

"ARTÍCULO 16, Quérum — La constitución de la Asamblea Ordinaria en primera convocatoria requerirá la presencia de accionistas que representen la mitad más una de las accionies con derecha a vata. En segunda convocatoria, se considerará constituida cualquiera sea el número de accionistas presentes. La Asamblea Extraordinario se reunirá en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el 60% de las acciones con derecho a vata. En segunda convocatario se requerirá la concurrencia de accionistas que representen el 40% de las acciones con derecho a vata. En segunda convocatario se requerirá la concurrencia de accionistas que representen el 40% de las acciones con derecho a vata. No lagrándose el último de los quárums, deberá ser convocada nueva Asamblea para considerar el mismo orden del día, la que sesionará cualquiera sea el número de accionistas presentes."

"ARTÍCULO 17. Resoluciones - Las resoluciones de las Asambleas serán adaptadas por mayorla absoluta de votas de accionistas presentes, talvo que la ley a estatuto exija mayor número. Quien vote en bianco a se abstenga de votar se reputará como habiendo votado en contra. Los resoluciones sobre les esuntes que se señalan a continuación (denominados genéricamente como las "Asuntas con Mayorias Especiales") y que puedan ser puestos a consideración de la Asamblea de Accionistas para su resolución, solamente podrán ser aprobadas válidamente con el vata favorable de accionistas que representen no menos que 75% de acciones con derecho a vota: (i) fusión, reorganización, escisión, transformación, alsolución o liquidoción; (ii) combio del objeto de la Sociedad; (iii) reforma del Estatuto de la Sociedad (solvo por las modificaciones que sean legalmente obligatorias); (iv) aprobación de cualquier aumento o reducción del capital, salvo cuando sea legalmente obligatorio; la aprobación de la subdivisión, conversión o conceleción de capital occionaria de la Sociedad; la compra, reducción o rescate de capital accionario de la Saciedad, incluyendo la emisión o adjudicación de capital accionario de la Sociedad, o la creación de una opción o derecha o la suscripción, adquisición o conversión de cualquier valor en capital accionario de la Sociedad; (v) combio de la fecha de cierre del ejercicio de la Sociedad."

"ARTÍCULO 18. Administración — La administración de la Saciedad estará a cargo de un Directorio. La Asambiea de Accionistas determinará el número de miembros del Directorio."

"ARTÍCULO 19. Los directores serán designados por el plaza de tres (3) años, pudiendo ser reelegidos por periodos sucesivos de tres años. Permanecerán en su cargo hasta que la asomblea designe sus reemplazantes. Los directores y el Presidente padrán ser reelectos, ejercerán hasta la toma de pasesión de los sucesores y casarán en sus cargos cuando sobrevengo cualquier causal de incapacidad, prohibición a inhabilitación. Junto con la designación de los directores titulares,

ALFREDO-DELGADO SARTOM

la Asamblea de Accionistas podrá designar supientes prejerenciales, para reemplazar a los miembros titulares en caso de vacancia temporal a definitivo de sus cargos. Los funciones de los miembros del Directorio podrán ser remunerados o no según lo determine apartunamente la asamblea de accionistas.\*

"ARTÍCULO 21. Podrán ser designadas personas físicas, accionistas o na, capaces para el ejercicio del comercio y que no lo tengan prohibido o no estão inhabilitados para ella."

"ARTÍCULO 22. Los miembros del Directorio desempeñorán personelmente sus cargos."

"ARTÍCULO 24. Representación - El Presidente, o el Vicepresidente indistintamente, o dos directores actuando conjuntamente, representarán a la Sociedad."

"ARTÍCULO 25. El Directorio tendró limitodas facultadas para la administración de la sociedad y la disposición de sus bienes; a via de ejemplo padrán; a) comprar, vender, hipotecar, prendar, dar en anticresis, arrendar, administrar, y explotar toda clase de bienes muebles a inmuebles. b) Dar paderes generales o especiales. c) Aceptar a atargar garantias personales a reales. d) Actuar en Juicio conforme a la atspuesto par el artículo 39.1 del Cádigo General del Proceso. e) Distributo dividendas provisorios de acuerdo a la sey 16.060 que deberán ser ratificados por la primera asamblea de accionistas a realisarse."

#### 3. Designación de las personas autorizadas a realizar los trámites correspondientes.

Puesto a consideración el tercer punto del Orden del Día, la asambies por unanimidad designa a los Sres. Jean Jacques Bragard, Agustina Bomio, Daniela Stryk, Sofia Humaian, Mercedes Nin, Guillermo Lorbeer, Andrea Ramirez, Hillary Marks, Estafania Gadoia, Paul Laborda y Martina Lain para que cualquiera de ellos en forma indústinta proceda a realizar todos los trámites y gestiones necesarias ante el órgano competente, pudiendo aceptar y levantar observaciones y hacer declaraciones incluso juradas; esimismo, están facultados para proponer y redactar textos complementarios e sustitutivos y firmar la documentación que corresponda.

#### 4. Designación de un accionista para firmar el acta-

Puesto a consideración el último punto del orden del día, la Asambiga resuelve por unanimidad designar al único accionista Capital Oriental S.A.S. para suscribir la presente Acta.

No siendo para más, se levanta la sesión, siendo las 14:30 horas

p. Capital Oriental SAS



#### PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

## Hm Nº 276878



#### ESC. ALFREDO JUAN DELGADO SARTORI - 17260/3

Experience (Nº: 2622.5.3.000) 630

Auditoria Interna de la Nacion

EXPEDIENTE Nº 2023-5-3-0001620

Oficina Actuates: Fechs:

Secretaria de Dirección

Tipo:

23/10/2023 11:46:56

FIRMAR

Mountrádeo, 23 de octubre de 2023.

VISTO: la gestión de aprobación de la reforma de estatuto promovida por MILERTUX S.A. en el formo ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A.;

RESULTANDO: I) que estudiado el expediente que amerita dicha gestión mareció observaciones, de las que se dio vista a los interasados;

II) que, no consecuencia, los peticionames levantaron las observaciones;

CONSIDERANDO: I) que si entrar en vigar la Ley Nº 17.2 G de acuerdo con lo prescripto por el articulo 59 de la citada norma legal, no corresponde a esta Andimois Interna de la Mación expedirse sobre el numento de

II) que una vez perfeccionado el trimbe de caforma de extaturos deberá comunicarse a esta Auditorio Interna de la Nación el misevo capital contractual. (Artículo 3º del Decreto Nº 335/90, modificado por el Artículo 1º numeral 2) del Decreto Nº 456/01);

III) que la aprobación a disponer no implica pronunciamiento respecto de los derechos de propiedad industrial que eventualmente involucren a la denominación societaria (acticulo 12 Ley 1º 16.060);

ATENTO: a le informado por la División Sociedades Anónimas y lo dispuesto en les Acticulos 10, 252, 361 y 409 de la Ley Nº 16,060 de 4 de setiembre de 1989 y las disposiciones concordantes y modificativas;

#### LA AUDITORÍA INTERNA DE LA NACIÓN

#### RESULLVE:

1") APROBAR: La reforma de las artículos 1", 4", 5", 11", 14", 15", 16", 17", 18", 19", 21", 22", 24" y 25" del Estatuto social de MILERTUX S.A. en el fenuro ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A. resuelts en Asambles Extraordinarie de Accirosisto de fecha 16 de mayo de 2023, con la mueva reducción dada por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de fecha 29 de agosto de 2023, con las salvechdes referidas en los CONSIDERANDO Dy ID.

**ApisDecumentum** 

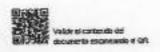
ALFREDO DELGADO SARTORI

ESCHNEANO

#### Expedients Nº, 2013-5-3-0012630

2") Notifiquese, expidese copia antéstica del original en formato electrónico de la presente resolución y de la documentación cirada en el numeral antesior, para la inscripción en el Registro de Personas Jurídicas, Seccion Registro Nacional de Comercio. Complido, archivese.

Firmanie: Adscripto a la Dirección - Dr. Álvaro Amillaga.



CHIRDY SCHOOL ALEXT ON A INTERNADE LA NACION DISC MUSICIO SERVICE COME RESSURE UNIDADO AN





#### PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

## Hm Nº 276886



#### ESC. ALFREDO JUAN DELGADO SARTORI - 17260/3

concuerda Bien y FIELMENTE con el documento que he tenido de manifiesto, y /seis con el cual he cotejado esta reproducción extendida en cúalif fojas de Papel Notarial de Actuación del suscrito Escribano de la Serie Hm números 276871 a 276874.

EN FE DE ELLO a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo, el once de noviembre de dos mil veintitrés.- Testado: cuatro: no vale. Interlineado: seis, 276881, 276882: vals.

ALFREDO DELGADO SARTORI ESCRIBANO

> ES COPY EVA DEL ORIGINAL NA JUNEA LA HISTA, CONSTR

ALFREDO DELGADO SARTORI ESCAJANAS En la ciudad de Montevideo, el once de noviembre de dos mil veintitrés, cumpliendo con lo dispuesto por las disposiciones legales y vigentes, incorporo a mi Registro de Protocolizaciones la Reforma de Estatutos de la sociedad MILERTUX S.A. (RUT: 219268110011), compuesta por un testimonio por exhibición expedido por el suscrito Escribano en la ciudad de Montevideo el día de hoy, integrado por las Actas de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebradas el 16 de mayo de 2023 y 29 de agosto de 2023, la aprobación de la Auditoría Interna de la Nación de fecha 23 de octubre de 2023 y la presente Acta, todo lo cual verifico con el número cincuenta y nueve, del folio trescientos cincuenta y seis al folio trescientos sesenta y dos. Esta protocolización sigue inmediatamente a la efectuada el día seis de noviembre, bajo el membrete N°58. Protocolización preceptiva de Carta Poder Automotor. Por Michel Genolet a Pablo Carlos Ottieri Nieto y otros, del folio trescientos cincuenta y tres al folio trescientos cincuenta y cinco.-

ES PRIMER TESTIMONIO, que he compulsado con el original del mismo tenor. EN FE DE ELLO, y para MILERTUX S.A., expido el presente en seis fojas de Papel Notarial de Actuación de la Serie Hm números "276884; 276885; 276876 a 276878 y 276886" que sello, signo y firmo en Montevideo, el once de noviembre de dos mil veintitrés.

FIREDO DELGADO SARTOR



#### PAPEL NOTARIAL DE ACTUACIÓN

## Hm Nº 276880



ESC. ALFREDO JUAN DELGADO SARTORI - 17260/3

ALFREDO DELGADO, ESCRIBANO PÚBLICO, CERTIFICO QUE: A) La sociedad MILERTUX S.A es persona jurídica hábil y vigente y se encuentra inscripta en el Registro Unico Tributario de la Dirección General Impositiva con el número 219268110011. Fue constituida por Acta de fecha 1 de setiembre de 2022, cuyas firmas certificó y protocolizó el Escribano Eduardo Irastorza y sus estatutos aprobados por la Auditoria Interna de la Nación el 15 de setiembre de 2022 e inscripto su primer testimonio en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Registro Nacional de Comercio con el número 15747 el 20 de setiembre de 2022 y publicados en forma legal en el "Diario Oficial" y en "MVD Judicial". II) Según surge de dicho estatuto: a) su plazo es de 100 años contados a partir de su constitución.; b) su domicilio es en el departamento de Montévideo, c) su objeto principal es participar en otras sociedades comerciales en Uruguay o en el extranjero. d) Representación- el Administrador, el Presidente o el Vicepresidente indistintamente o dos directores actuando conjuntamente representarán a la sociedad (Artículo 24 del Estatuto), e) Acta-Según Acta de Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 4 de abril de 2023 celebrada en Montevideo, surge la designación del siguiente Directorio: Presidente: Jaime Miller, Director: Agustina Bomio; Director: Jean Jacques Bragard, cuyos cargos se encuentran vígentes a la fecha. f) La Sociedad cumplió con lo dispuesto por la Ley 17.904 según Declaratoria suscrita el 4 de abril de 2023 cuyas firmas certificó y protocolizó la Escribana Antonella Cimino, cuyo primer testimonio fue inscripto en el Registro de Personas Jurídicas, Sección Registro Nacional de Comercio con el número 6270, el 02 de mayo de 2023.- g) La Sociedad cumplió con la ley 19.484, según Certificado de Recepción emitido por el Banco Central del Uruguay de fecha #8 de abril de 2023 número ordinal 7092754, no habiendo modificaciones posteriores declarandome el representante que no ha habido modificaciones posteriores/BI/Vuve

> SCOPPA FIEL DEF CRIBINAL THE THUE A TA VISTA, CONSTE

ALFREDO DELGADO SARFORI ESCRIBANO a la vista por MILERTUX S.A. a) Libro de Actas rubricado debidamente. b) Certificado Común expedido por el Banco de Previsión Social el 23 de mayo de 2023, número 2759306, con vencimiento el 19 de noviembre de 2023, que acredita que la Sociedad se encuentra en situación regular de pagos con dicho organismo. e) Certificado expedido por el Banco de Seguros del Estado 03 de noviembre de 2023, a MILERTUX S.A. en cumplimiento de la Ley 16.074, válido por tres meses a partir de su otorgamiento. d) Certificado especial expedido por la Dirección General Impositiva, número 691500230030475, el 30 de mayo de 2023, fecha del acto: 16 de mayo de 2023, tipo: REFORMA DE ESTATUTOS. III) Los datos personales del firmante del acta son: Jaime MILLER, uruguayo, mayor de edad, titular de la cédula de identidad número 2.027.751-0, con domicilio a estos efectos en la calle Yamandú Rodríguez número 1321 de la ciudad de Montevideo. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y a los efectos de su presentación ante quien corresponda, expido el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Montevideo el día once de noviembre de dos mil veintitrês.-

O DELGADO SARTORI



Dirección General de Registros

PIN: 9114

684951

Oficina Registral: REGISTRO DE PERSONAS JURIDICAS

MONTEVIDEO

Fecha y Hora;

15/11/2023 11:40:17

Nro:

18619

Escribero | Ente Emisor: DELGADO SARTORI ALFREDO JUAN

SOCIEDAD ANONIMA

Cambio pad/denominacion

Calificacion: DEFINITIVO

SOCIEDAD

ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS SA RUT: 219268110011

Monto: \$ 2530



Documento firmado digitalmente.

Código de validación bob4779c-1d1f-4dbe-9454-abb9dd0fbaf0

ALFREDO DELGADO SARTORI ESCRIBANO

97

#### ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A. (antes Milertux S.A.) Reforma de Estatutos

AGE: 16/5/2023 y 29/8/2023 Reforma arts. 1, 4, 5, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 21, 22, 24 y 25.

Art. 1. Denominación- "Constitúyase una sociedad anónima que se denominará ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS

Art. 4. Objeto- "Su objeto es: Principal: Inversiones, de conformidad con el art. 47 de la ley 16.060. Secundario: Realizar y administrar todo tipo de actividades de inversión (no comprendidas en la Ley 16.774, modificativas y concordantes) en títulos, acciones, bonos, cédulas, debentures, derivados, letras, valores mobiliarios, en Uruguay o en el exterior, por cuenta propia o de terceros; no estando comprendidas estas actividades en el Decreto-Ley 15322 ni en ninguna otra actividad

controlada por el BCU.

Art. 5. Capital y acciones- "El Capital formado por acciones escriturales de valor nominal \$ 1 cada una, será de \$ 760.000.000 (pesos uruguayos setecientos sesenta miliones). Por asamblea extraordinaria de accionistas se podrá aumentar el capital contractual sin necesidad de conformidad administrativa, (art. 284 de la Ley número 16.060 con la redacción dada por el artículo 59 de la Ley 17.243 del 29 de junio de 2000). La Asamblea podrá delegar en el Directorio la época de emisión, la forma y condiciones de pago. La transferencia de acciones deberá ser notificada a la Sociedad y cumplir con lo establecido en las disposiciones de las Leyes 16.060 y 18.627 en lo que resulten aplicables. Cada acción otorgará derecho a un voto. No existirá derecho de receso de los accionistas en caso de aumento de capital contractual de la sociedad, en consonancia con lo establecido por el artículo 362.2 de la Ley número 16.060 en la redacción dada or el artículo 59 de la Ley número 17.243." RNC- Nº 18619 fecha 15/11/2023. Unica Publicación

28) \$ 21183 1/p 127 Ene 02- Ene 02

#### EFG ASESORES URUGUAY S.A (Anteriormente LAIWU INVESTMENT S.A.) Reforma de Estatutos

Por Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 12 de octubre de 2023, se resolvió modificar el artículo 1 (PLAZO Y NOMBRE) de los Estatutos Sociales, quedando redactado de la siguiente manera: "PLAZO Y NOMBRE. Artículo 1.

Constituyese EFG ASESORES URUGUAY S.A. Su plazo es de cien años a contar desde el día de hoy

Inscripción Nº 22535 de fecha 11/12/2023 Unica Publicación

28) \$ 5205 1/p 117 Ene 02- Ene 02

Cantidad de avisos de fecha 02/01/2024 publicados en esta edición: 30.

Ager	icias de IMF(		Trails
Cludad	Dirección	Teléfono	Fax
Canelones	Tolentino González 384		4332 7131
Las Piedras	Treinta y Tres 632 bis	2365 9375	2365 9375
Pando	Z. de San Martin 1043	2292 8580	2292 8580
Colonia	Lavalleja 155	4522 0471	4522 0471
Maldonado	A. Santana 811-L. 002	4223 5344 4224 4357	4224 8897
Rivera	Uruguay 418	4623 5833	4623 5833
Treinta y Tres	Manuel Freire 1567	4462 1598	74452 1598

DO DELGADO SARTORI ESCAISANO.

La imagen impresa al dorso CONCUERDA con la publicación original del Diario Oficial, cuyo número y fecha lucen en el encabezado con el cual se ha cotejado.

Expidiêndose la presente en la ciudad de Montevideo a los 02 días del mes de enero de 2024.

El aviso se encuentra ubicado bajo el siguiente rubro:

SOCIEDADES ANÓNIMAS Y BALANCES REFORMAS

Única Publicación

Si desea comparar la imagen impresa al dorso con la publicación en el Diario Oficial, ingrese los siguientes datos Año: 2024 Número Aviso: 127 CVE: SMGP8ZPU63 en https://www.impo.com.uy/sp-validarAvisos/validarAviso

Hoja 1 de 1

Firma por IMPO para constancia

Tec.Esp. Alicia Cabeza Depto. Auditoria Tec.Esp. Daniela Peña Depto. Auditoria

1628 MANZANA CAT. Nº 119 LOC. EL TESORO PRESCRIPCIÓN ADQUISITIVA» IUE 294-970/2021, se hace saber que se inició acción de Prescripción Adquisitiva respecto del bien inmueble padrón Nº 1628, localidad catastral El Tesoro, Depto de Maldonado, manzana catastral Nº 119, según piano del Agr. Carlos A. Mec Coll, de Octubre de 1945, inscripto en Catastro el 25 de marzo de 1948 con el Nº 61, y que consta de un área de 495 m2; según plano de Mensura-Prescripción del Agr. Artigas Rijo Marquez, inscripto en la Dirección Nacional de Catastro - Registro Provisorio - Oficina Delegada de Maldonado el día 28 de mayo de 2021 con el Nº 2019; por lo que se CITA, LLAMA Y EMPLAZA a todos los que se consideren con derechos sobre el bien inmueble cuya prescripción se solicita.en especial a su último titular registral y/o sucesores e quelquier título : Mario César Barcos Biocoy de Irma Volunte Tulio; César Ernesto Barcos Volunte y promitentes enajenentes: Rodrigo Cesar Barcos Vicente y Maria José Barcos Vicente, y a la promitente compradora Sasha Krasovsky Pejc (quienes también figuran registrelmente en les mismas calidades por el padrón Endero Nº 1626, a los sucesores Nemesio o Namecio Ángel Medina Rodríguez y Jadinta Bennudez como titulares del precio lindero Nº 1537; cuyos herederos son Olver Medina Bonilla, Raul Maria Medina Bonilla, Luz del Celiar Madina Bonilla, Americo Florio Medina Bonilla, Hilda Lilia Medina Boniita; a Radolfo Raúl D'onolto y Fátima Ribas. como titulares del padrón lindero Nº 1627 y a los sucesores de Maria Elbe Roche por padrón lindero Nº 1629, para que comparezcen a deducir sus derechos en al plazo de NOVENTA DIAS, bajo apercibimiento de designárseles Defensor de Oficio con quien se seguirán los procedimientos (art. 127,4 del C.G.P.)

Maldonado, 30 de noviembre de 2023

NATALIA SOLEDAD CARDOZO FERRAZ Actuario Adjunto

7871 dio 22 / feb 01-15

#### MALDONADO JDD. DE PAZ 5º SECCION

Por disposición del Sn/a, Juez de Paz 5º Sección de Maldonado, dictada en autos: \*SEGALERBA MUNIAGURRIA, NELSON GABRIEL PRESCRIPCION ADQUISITIVA VEINTENAL -» IUE 298-584/2023, se hace saber que ante esta sede se presentó Nelson Gabriel SEGALERBA MUNIAGURRIA, promoviendo Prescripción Adquisitiva Treintenaria sobre los siguientes bienes inmuebles: terrenos con construcciones y demás mejoras que le acceden sitos en la localidad catastral Balnegrio Solia, departamento de Meldonado: 1) PADRON NÚMERO 1480, con un área de 751 metros 55 decimetros y se deslinda ast. 15 metros de frente al Este a la calle Cruz del Sur, 41 metros 4 centimetros al Sur lindando con el padrón 758, 18 metros 6 centímetros al Ceste Indando con al solar 680 y 42 metros 45 centimetros lindando con parte del padrón 1482 y con el padrón 1481 y 2) PADRON NÚMERO 1481 con un área de setecientos dos metros once decimetros (702 metros 11 decimetros) y se deslinda ast: 17 metros 44 centimo tros de frente al Norte a la calle de 17 metros y 24 metros 50 centimetros al Este también de frante a la calle Cruz del Sur por ser esquins, uniendo embos frentes ochava recta de 10 metros, 22 metros 39 centimetros al Sur lindando con parte del padrón 1480 y treinte metros dos centímetros al Oeste lindando con el padrón 680; según consta del piano de meneura realizado a los efectos de la presente prescripción, por e Agrimensor Humberto Di Domenico de abril de 2023, inscripto en forma provisoria con el número 1559 el 9 de mayo de 2023 e la Dirección General de Catastro. En consecuencie se CITA, LLAMA Y EMPLAZA por el término de 90 días a todos los que se consideren con derecho sobre los referidos bienes que se pretenden prescribir para que comparezcan en autos y en especial su último titular registral, esi como la totalidad de los titulares de los predios linderos y/o ocupantes a cualquier titulo, bejo apercibimiento de designárseles Defensor de Offcio, con quien se seguirá este procedinento. EN FE DE ELLO y de mandato judicial, expido el presente que sello, signo y firmo en la ciudad de Pirtapolis a los ocho dias del mes de noviembre de dos mil veíntitres. Dra Ana Hidalgo Juez de Paz

Maidonado, 17 de noviembre de 2023

ANA LUCIA HIDALGO OSPITALECHE Juez de Paz Ciudad

7915 dic 12-22 / Feb 01

#### ESTATUTOS

#### ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A.

(antes Milertux S.A.) Reforma de Estatutos AGE: 16/5/2023 y 29/8/2023

Reforms arts. 1, 4, 5, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 21, 22, 24 y 25.

Art. 1. Denominación- «Constitúyase una sociedad anónima que se denominará ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A.\*

Art. 4. Objeto- «Su objeto es: Principat Inversiones, de conformidad con el art.47 de le ley 16.060. Secundario: Realizar y administrer todo tipo de actividades de inversión (no comprendidas en la Ley 16.774, modificativas y concordantes) en títulos, acciones, bonos, cédulas, debentures, derivados, letras, valores mobilisrios, en Uruguay o en el exterior, por cuenta propia o de terceros, no estando comprendidas estas actividades en el Decreto-Ley 15322 ni en ninguna otra- actividad controlada por el BCU.»

Art. 5. Capital y acciones- «El Capital formado por acciones escriturales de valor nomnal \$1 cade una, será de \$ 760.000.000 (pesos uruguayos setecientos sesenta millones). Por asambiea extraordinaria de accionistas se podrá sumentar el capital contractual sin necesidad de conformidad administrativa. (art. 284 de la Ley número 16,060 con la recacción dada por el artículo 59 de la Ley 17.243 del 29 de junio de 2000). La Asamblea podrá delegar en al Directorio la época de emisión, la forma y condiciones de pago. La transferencia de acciones deberá sar notificada a la Sociedad y cumplir con lo establecido en las disposiciones de las Leyes 16.060 y 18.627 en lo que resulten aplicables. Cada acción otorgará derecho s un voto. No existirá derecho de receso de los accionistas en caso de aumento de cacibal contractual de la sociedad, en consonancia con lo establecido por el artículo 362.2 de la Ley número 16.060 en la redección dede por el artículo 59 de la Ley número 17.243.» RNC: Nº 18619 fecha 15/11/2023

7880 ene 02

#### TURPU S.A.

Asambles Extraordinaria 1/12/2023 aprobó rescats acciones y reducción capital. Acreedores: Documentación en Caldas 1624, deducir oposiciones art. 294 L 16060. El Directorio.

7634 dic 18-ene 02



Publique y reciba sin salir de su oficina avisos@espanajudiciales.com.uy ©WhatsApp 099.660421

Pago por transferencia bancaria/ ITAU o BROU

ALFREDO DELGADO SARTORI

ESCRIBANO

## **ANEXO F**



## ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A.

ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2023

CON INFORME DE REVISIÓN LIMITADA

### Contenido:

- Informe de Revisión Limitada
- Estado de Situación Financiera
- Estado de Resultado Integral
- Estado de Cambios en el Patrimonio
- Estado de Flujos de Efectivo
- Notas a los Estados Financieros

#### INFORME DE REVISIÓN LIMITADA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS

A los Señores Accionistas

Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A.

#### Introducción

Hemos efectuado una revisión limitada del Estado de Situación Financiera de Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A. al 31 de diciembre de 2023 y de los correspondientes Estado de Resultado Integral, Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Flujos de Efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha. Los referidos estados financieros son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es emitir un informe de revisión limitada basado en la revisión que hemos realizado.

#### Alcance de la revisión limitada

Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas del Pronunciamiento N° 18 del Colegio de Contadores Economistas y Administradores del Uruguay y de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión N° 2400 emitida por la Federación Internacional de Contadores (IFAC). Estas normas nos exigen planificar y ejecutar nuestra revisión para obtener una seguridad moderada que los estados financieros estén exentos de errores significativos. Esta revisión se limita básicamente a realizar indagaciones con el personal de la Sociedad y aplicar procedimientos analíticos sobre las informaciones contenidas en los estados financieros y, por lo tanto, provee un grado de seguridad menor que un examen de auditoría. No hemos efectuado un examen de auditoría y, en consecuencia, no expresamos una opinión de auditoría.

#### Conclusión

En base a nuestra revisión, nada ha llegado a nuestra atención que nos haga creer que los referidos estados financieros no presenten razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Financiera de Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A. al 31 de diciembre de 2023, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay.

Dejamos constancia que ni nuestra firma ni los profesionales que la integran mantienen relaciones con Financiera de Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A., ni poseen intereses en el misma que puedan afectar nuestra independencia profesional, siendo la única vinculación la derivada de nuestra contratación como contadores públicos independientes.

Montevideo, Uruguay 06 de febrero del 2024

Cynthia Carballo

Nº CIPPU 81.234

\$ 240 MANUAL STATES

# ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2023 EXPRESADO EN DÓLARES Y PESOS URUGUAYOS

		31/12/2	023	31/08/2023		
АСТІVО	Nota	\$	US\$	\$\$	US\$	
Activo corriente						
Efectivo y equivalentes de efectivo			*1	- 190		
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5	8.582	220	-		
Total activo corriente		8.582	220			
Total activo		8.582				
PASIVO						
Pasivo corriente						
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	6			222.061	5.907	
Total pasivo corriente				222.061_	5.907	
Total pasivo			_ • _	222.061	5.907	
Patrimonio	7					
Capital integrado		10.000	244	10.000	244	
Capital integrado ajuste por conversión		(473)	8	(828)		
Resultados acumulados		38.202	933	-		
Resultado acumulado ajuste por conversión		(1.802)				
Resultados del ejercicio		(37.341)	(957)	(238.198)	(6.151)	
Resultado ejercicio ajuste por conversión		(4)		6.964		
Total patrimonio		8.582	220	(222.061)	(5.907)	
Total pasivo y patrimonio		8.582	220		_ ==	

## ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. ESTADO DE RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2023 EXPRESADO EN DÓLARES Y PESOS URUGUAYOS

		31/12/2 4 MESI		31/8/20 12 MES	
	Nota	\$\$	us\$	5	US\$
Ingresos					
Resultado bruto					
Gastos de administracion y ventas	6	(38.267)	(981)	(238.198)	(6.147)
Resultados financieros	7	926	24		(4)
Resultados antes de impuesto a la ren	ta	(37.341)	(957)	(238.198)	(6.151)
Impuesto a la renta					
Resultado del ejercicio		(37.341)	(957)	(238.198)	(6.151)

# ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2023 EXPRESADO EN DÓLARES Y PESOS URUGUAYOS

	31/12/20 4 MESE		31/8/20 12 MESI	
	\$	US\$	\$	US\$
Resultado del ejercicio	(37.341)	(957)	(238.198)	(6.151)
Otros resultados integrales	(8.416)	14	6.964	*
Resultado integral del ejercicio	(45.757)	(957)	(231.234)	(6.151)

## ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 EXPRESADO EN DÓLARES

USD	Capital integrado	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
1. Saldos al 1/09/2022				
Capital integrado	244			244
Reserva legal				
Resultados no asignados		-	-	-
Subtotal	244	-		244
2. Movimientos				
Distribución de dividendos				
Resultado del ejercicio			- 6.151	- 6.151
Subtotal			- 6.151	- 6.151
3. Saldos al 31/08/2023				
Capital integrado	244			244
Reserva legal				
Resultados no asignados			- 6.151	- 6.151
Subtotal	244		- 6.151	- 5.907
4. Movimientos del ejercicio				
Distribución de utilidades				
Reintegro de capital			7.084	7.084
Resultado del ejercicio	-		- 957	- 957
Subtotal		-	6.127	6.127
5. Saldos al 31/12/2023				
Capital integrado	244			244
Reserva legal			-30	2000
Resultados no asignados	20000		- 24	- 24
TOTAL	244		- 24	220

# ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 EXPRESADO EN PESOS URUGUAYOS

	Capital integrado	Re	servas		sultados umulados	Pa	trimonio total
1. Saldos al 1/09/2022							
Capital integrado	10.000						10.000
Reserva legal							
Resultados no asignados	×	_		+		_	
Subtotal	10.000		+:			Ξ	10.000
2. Movimientos							
Distribución de dividendos							
Resultado del ejercicio			8.200		238.198		238.198
Ajustes por conversión		,,,,	6.137	_		_	6.137
Subtotal	-	_	6.137	-	238.198	*	232.061
3. Saldos al 31/08/2023							
Capital integrado	10.000		828				9.172
Resultados no asignados		_	6.964	*	238.198	-	231.234
Subtotal	10.000	5	6.137	=	238.198	-	222.061
4. Movimientos del ejercicio							
Distribución de utilidades							
Reintegro de capital					276.400		276.400
Resultado del ejercicio	3.5			-	37.341		37.341
Ajuste por conversión		•	8.416				8.416
Subtotal		-	8.416	_	239.059		230.643
5. Saldos al 31/12/23							
Capital integrado	10.000		473		+		9.527
Reserva legal	*				3		
Resultados no asignados		-	1.806		861	-	945
TOTAL	10.000	-	2.279	19	861		8.582

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

## ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 EXPRESADO EN DÓLARES

	1	/12/2023 MESES US\$	31/08/20 12 MESE US\$	
Flujo de efectivo asociado a actividades operativas			-	
Resultado integral del ejercicio		957		6.151
Amortizaciones				
Variacion en activos y pasivo				
Disminución/(Aumento) de Deudores comerciales y				
otras cuentas por cobrar		220		
(Disminución) de acreedores comerciales y otras				
cuentas por pagar	_	1.177	_	5.907
Flujo de efectivo asociado a actividades operativas	<del></del>		-	244
Flujo efectivo asociado a actividades de inversión	_		_	
Flujo efectivo asociado a actividades de financiamiento				
Capital integrado				244
Flujo de efectivo asociado a actividades operativas	_		_	244
Variación de efectivo y equivalentes de efectivo		-		•
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del ejercicio		*		v
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	_		-:	

# ZORZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 EXPRESADO EN PESOS URUGUAYOS

	31/12/2023 4 MESES US\$			1/08/2023 2 MESES US\$
Flujo de efectivo asociado a actividades operativas				
Resultado del ejercicio		37.341	*	238.198
Resultado por conversión		8.416		6.137
Amortizaciones				
Variacion en activos y pasivo				
Disminución/(Aumento) de Deudores comerciales y				
otras cuentas por cobrar	*	8.582		*
(Disminución) de acreedores comerciales y otras				
cuentas por pagar		54.339		222.061
Flujo de efectivo asociado a actividades operativas	_	0	-	10.000
Flujo efectivo asociado a actividades de inversión	_	-	- 8-	
Flujo efectivo asociado a actividades de financiamiento				
Capital integrado				10.000
Flujo de efectivo asociado a actividades operativas	_		_	10.000
Variación de efectivo y equivalentes de efectivo				3
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del ejercicio		+		¥
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	_	*	Ξ	

20RZAL INVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2023

#### NOTA 1 - NATURALEZA JURÍDICA Y CONTEXTO OPERACIONAL

Zorzal Inversiones Tecnológicas S.A. (denominado anteriormente como MILERTUX S.A.) es una sociedad anónima, constituida en la República Oriental del Uruguay con fecha 1 de septiembre 2022 y ha dado cumplimiento con todas las formalidades relativas a la constitución, inscripción y publicación, exigidas por la Ley 16.060 de Sociedades.

La sociedad realizará inversiones de capital, o sea de riesgo, en empresas constituidas en Uruguay del sector de las tecnologías de la información bajo formato de equity. Por otra parte, las acciones de la sociedad serán emitidas mediante suscripción pública en la Bolsa de Valores de Montevideo.

Su domicilio constituido es Yamandú Rodríguez 1321, Montevideo, Uruguay.

Inicialmente, la sociedad cerraba ejercicio el 31 de agosto. Con fecha 18 de agosto del 2023 se resuelve modificar la fecha de cierre la cual se fija para el 31 de diciembre. Por consiguiente, el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2023 contiene un periodo de 4 meses.

#### NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables se resumen seguidamente.

#### 2.1. Bases de preparación

Los presentes estados financieros individuales han sido preparados de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay, siguiendo las disposiciones establecidas en el Decreto 291/14 de fecha 14 de octubre de 2014 y en el Decreto 372/15 de fecha 30 de diciembre de 2015, que rigen para los ejercicios económicos iniciados a partir del 1 de enero de 2015, y las normas contenidas en el Decreto 538/09. Las disposiciones contenidas en los Decretos 291/14 y 372/15 hacen obligatoria, con algunos tratamientos contables alternativos requeridos y otros optativos, la aplicación de las Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas (NIIF para las PYMES) emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB – International Accounting Standards Board) a octubre de 2014, traducidas al idioma español y publicadas en la página web de la Auditoría Interna de la Nación.

El Decreto 408/16 de fecha 5 de enero de 2017, derogó los Decretos 103/991 y 37/010 estableciendo que los estados financieros correspondientes a períodos finalizados a partir de esa fecha deberían utilizar las normas de presentación que les correspondan según el marco normativo aplicable, cumpliendo adicionalmente con los siguientes criterios de presentación:

 Los activos y pasivos, corrientes y no corrientes, deberán presentarse como categorías separadas dentro del Estado de Situación. Los activos corrientes deberán ordenarse por orden decreciente de líquidez.

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

- La presentación del resultado integral total deberá realizarse en dos estados un Estado de resultados y un Estado de resultados integral.
- Los gastos deberán presentarse en el Estado de Resultados utilizando una clasificación basada en función de los mismos.
- Las partidas de otros resultados integrales deberán presentarse netas del impuesto a la renta.
- Los flujos de efectivo procedentes de actividades operativas deberán presentarse en el Estado de Flujo de Efectivo utilizando el método indirecto.

#### 2.2 Moneda funcional y moneda de presentación de los estados contables

Los estados contables de la sociedad se preparan y se presentan en dólares estadounidenses, que es a su vez la moneda funcional y de presentación de los estados contables de la misma.

Los registros contables de la Sociedad son mantenidos simultáneamente en pesos uruguayos, moneda de curso legal en el Uruguay, y en dólares estadounidenses.

A efectos de presentar en pesos uruguayos los saldos determinados en la moneda funcional de la sociedad, se realizó la conversión a dicha moneda siguiendo los siguientes criterios:

- a) Los activos y pasivos se presentan, en todos los casos, convertidos a la tasa de cambio de cierre de ejercicio.
- Los ingresos y gastos del estado de resultados se presentan, en todos los casos, convertidos a la tasa de cambio del día en que se originaron; y
- c) las cuentas del patrimonio se convierten al tipo de cambio de cierre del ejercicio. La diferencia resultante de la conversión se expone en el patrimonio en el rubro "Otros resultados integrales".

#### 2.3. Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda distinta al dólar estadounidense, moneda funcional de la Sociedad, se presentan a los tipos de cambio vigentes a la fecha de cierre del ejercicio. Los tipos de cambio utilizados a efectos de convertir los dólares estadounidenses a pesos uruguayos en la preparación de los estados contables se detallan a continuación:

31/12/2023 31/08/2023

39,022 37,592

Los ajustes de valuación de estos activos y pasivos se incluyen en el capítulo Resultados financieros del Estado de Resultado Integral.

Los saldos de activos y pasivos denominados en moneda extranjera al cierre del ejercicio se resumen en la Nota 4.

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

#### 2.4. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye todos los fondos disponibles en efectivo y depósitos bancarios.

#### 2.5. Deudores comerciales

Los créditos comerciales son reconocidos inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una previsión por deterioro.

#### 2.6. Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar

Los acreedores comerciales se reconocen inicialmente al precio de la transacción, y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo.

Los acreedores comerciales a plazo que no tengan establecido una tasa de interés y se clasifiquen como activos corrientes se miden inicialmente a un importe no descontado.

#### 2.7. Capital

Se refleja al valor nominal de las acciones emitidas. El monto de los aportes recibidos en exceso al valor nominal de las acciones emitidas se expone en la línea Primas de emisión del capítulo Patrimonio.

Los aportes de capital recibidos por los cuales aún no se cuenta con capital social suficiente se exponen como Adelantos irrevocables.

#### 2.8. Reconocimiento de ingresos y egresos

Los ingresos y gastos se reconocen en función del principio de lo devengado.

#### NOTA 3 - ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES SIGNIFICATIVOS

La preparación de los estados financieros de acuerdo con Normas Contables Adecuadas en Uruguay requiere que la Dirección haga estimaciones y utilice su juicio al aplicar las políticas contables, que afectan los montos informados de activos, pasivos, ingresos y gastos.

### NOTA 4 - POSICIÓN EN OTRAS MONEDAS

Los estados contables incluyen los siguientes saldos en moneda extranjera:

	31/12/2023		\$	(Sept. 100)	usD
ACTIVO					
Activo corriente					
Efectivo y equivalente de efectivo					
Deudores comerciales y otras cuenta	s por cobrar	-	8.582		220
Total activo		7	8.582	19	220
Pasivo					
Pasivo corriente					
Acreedores comerciales y otras cuen	tas por pagar				
Total pasivo		-		-	_
Posicion neta		_	8.582		220
	(- (				valente
ACTIVO	31/8/2023		\$	en	USD
Activo corriente					
Efectivo y equivalente de efectivo					
Total activo					
Pasivo					
Pasivo corriente					
Acreedores comerciales y otras cuer	tas por pagar		27.936		743
Total pasivo		-	27.000	-	742
2-24		-	27.936	-	743
Posicion neta		_	27.936	-	743

#### NOTA 5 - DEUDORES COMERCIALES

Composición:

	31/8/2023 12 MESES		
\$	USD	\$	
8.582	220		
8.582	220		
	4 MES \$ 8.582	8.582 220	4 MESES 12 MES \$ USD \$ 8.582 220

#### NOTA 6 - ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

Composición:

	10000	2/2023 ESES	31/8/20 12 MES	
	\$	USD	S	USD
Deudas con accionistas USD			194,125	5.164
Deudas con accionistas \$			3.632	97
Deudas fiscales			24.304	847
			222.061	5.907

#### NOTA 7- PATRIMONIO

#### 7.1 Capital

El capital integrado de la sociedad al 31 de diciembre de 2023 asciende a USD 244, equivalente a valores históricos a \$ 10.000.

Con fecha 28 de diciembre 2023 se resolvió realizar un reintegro de capital, absorbiendo pérdidas, mediante la capitalización de pasivos que la Sociedad mantenía con su accionista por la suma de USD 7.084, equivalente a \$ 276.400.

#### 7.2 Resultados acumulados

Los resultados acumulados se exponen a su valor histórico en dólares estadounidenses.

#### 7.3 Restricción sobre distribución de utilidades

De acuerdo con lo dispuesto por el Artículo 93 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 16.060, la Sociedad debe destinar no menos del 5% de las utilidades netas de cada ejercicio económico a la formación de una reserva legal hasta alcanzar el 20% del capital integrado. Cuando la misma quede disminuida por cualquier razón, no podrán distribuirse ganancias hasta su reintegro.

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

# NOTA 8 – GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS

# Composición:

	31/12/2 4 MES	5.57	31/8/20 12 MES	
	\$	USD	\$	USD
Servicios contratados	12.480	324	40.488	1.044
	16.204	413	24.304	647
Impuestos Varios	9.583	244	173.406	4,456
	38.267	981	238,198	6.147

# NOTA 9 - RESULTADOS FINANCIEROS

Composición:

Composicion:	31/12/2 4 MES		31/8/2023 12 MESES				
	\$	USD	\$	USD			
Resultado diferencia de cambio	926	24		4			
Troods die Comment	926	24	-	4			

# **NOTA 10 - HECHOS POSTERIORES**

No hay hechos significativos posteriores al cierre del ejercicio que ameriten su inclusión en los Estados Financieros.

## **NOTA 11 - CONTINGENCIAS**

No existen juicios contra la Sociedad ni otras contingencias que ameriten su inclusión en los Estados Financieros.

# ANEXO G

### Jaime Miller

Contador Público egresado de la Universidad de la República y MBA de la escuela de negocios IEEM de la Universidad de Montevideo

Desde 2003 desarrolló una carrera profesional en la empresa uruguaya Zonamerica, principal parque de negocios y tecnología de Uruguay que opera bajo el marco de la Ley de Zonas Francas desde el año 1990. Miller fue Director of Business Development y más tarde gerente general, cargo que ocupó hasta el 2018. Tras liderar el proceso de instalación de Zonamerica en Cali, asumió en 2018 como CEO de Zonamerica Colombia hasta 2020

Anteriormente, trabajó seis años en PriceWaterhouse Coopers en el área de Auditoría, nueve años a cargo de una empresa de distribución de productos importados y posee experiencia como emprendedor en la puesta en funcionamiento de una aerolínea doméstica. Fue docente en el curso de Zonas Francas de la Fundación Zonamerica y de un Seminario sobre Servicios Glóbales en la Universidad de Montevideo.

Durante 2020 y hasta Julio 2021 fue contratado por el gobierno uruguayo para dirigir Uruguay XXI, la agencia de promoción de inversiones y exportaciones del país. En dicho período Uruguay XXI Junto con otros organismos del Gobierno, diseñaron y pusieron en funcionamiento el Programa Uruguay Audiovisual, instrumento que otorga incentivos a las producciones audiovisuales nacionales y extranjeras que se realicen en el Uruguay.

Actualmente es co-fundador y socio de Capital Oriental, una firma de consultoría e inversiones que se dedica a financiar proyectos y empresas con impacto positivo en lo ambiental y/o social. En sus primeros dos años, Capital Oriental estructuró inversiones por USD 3 millones en 5 proyectos de impacto positivo.

# **ANEXO H**

# Código de Ética

MILERTUX S.A. (en proceso de cambio de denominación social a ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A.)

#### INTRODUCCIÓN.

El Código de Ética de MILERTUX S.A. (en proceso de cambio de denominación social a ZORZAL INVERSIONES TECNOLOGICAS S.A., en adelante la "Sociedad" o "ZORZAL" indistintamente) fue aprobado por resolución de Directorio de fecha \_\_\_\_\_\_\_, el mismo establece los principios éticos que regirán el accionar de la Sociedad y de su personal.

El presente Código esboza las responsabilidades éticas y profesionales en el marco de su actividad como Emisor de Valores de oferta pública. Al adoptar un código de Ética, se demuestra su compromiso con el comportamiento ético en dicho ámbito.

Este Código deberá revisarse y actualizarse acompañando las estrategias de negocio de la Sociedad, atendiendo a los cambios que se produzcan en el marco regulatorio aplicable.

Será competencia del Directorio velar por la actualización del mismo, así como promover su difusión entre el personal. La enunciación de normas, principios y deberes establecidos en este Código no implica el desconocimiento de otros inherentes a los fines de derecho.

# AMBITO DE APLICACIÓN.

El Código de Ética, se aplicará con carácter obligatorio a todos los integrantes de la Sociedad; Directores, Responsables Legales, Colaboradores, y equipo de funcionarios, incluso aquellos contratados a término o que se encuentren prestando funciones en el periodo de prueba.

El alcance se hará extensivo, asimismo, a los asesores externos y a cualquier tercero que, en virtud de la naturaleza de su vinculación con la Sociedad, pueda afectar de alguna manera su reputación. En tal sentido, todos ellos deberán contemplar y aplicar las pautas de conducta y los principios éticos contenidos en el presente Código.

## PRINCIPIOS DE ÉTICA.

La Sociedad tiene las siguientes responsabilidades y deberán:

- Adecuar sus actos a principios de lealtad y ética profesional.
- Llevar a cabo sus actividades con probidad e imparcialidad.
- Observar las leyes y los decretos que rigen su actividad, así como las normas generales e instrucciones particulares dictadas por la Superintendencia de Servicios Financieros.
- Asumir el compromiso de informar a las empresas que participen, acerca de las infracciones a las referidas regulaciones de las que tengan conocimiento.

- Brindar al mercado información completa, veraz y oportuna respecto de si mismos, de los valores ofrecidos y de la oferta.
- Abstenerse de utilizar indebidamente información privilegiada.
- La empresa, sus autoridades, su personal y sus asesores tienen expresamente prohibido incurrir en la manipulación del mercado.

#### NORMAS DE CONDUCTA.

El personal de la Sociedad deberá actuar de manera de garantizar que las actividades de la misma se ajusten a las siguientes normas de Conducta.

#### Legalidad.

Se deberá privilegiar la legalidad y la observancia de los principios éticos por sobre el logro de las metas comerciales.

Los objetivos empresariales sólo podrán ser alcanzados con negocios que cumplan cabalmente con las normas legales y reglamentarias vigentes, y con los procedimientos internos de la Sociedad, tendientes a evitar las maniobras de legitimación de capitales provenientes de actividades delictivas.

En tal sentido, el personal de la Sociedad deberá abstenerse de realizar actividades que supongan un incumplimiento al marco jurídico de la República Oriental del Uruguay y/o a las normas generales e instrucciones particulares del BCU.

#### Responsabilidad.

Los empleados de la Sociedad deberán demostrar capacidad y dedicación sobre todos los aspectos que se encuentren dentro de su área de responsabilidad. Deberán actuar con profesionalismo y discreción, desempeñándose acorde al nivel de autoridad de sus cargos

Cuando deleguen funciones a otros empleados, deberán efectuar un seguimiento de las mismas, ya que se mantienen en su área de responsabilidad.

#### Proporcionar al cliente información clara, veraz, completa y oportuna.

La información que se brinde a los clientes deberá ser clara, veraz, completa y oportuna, de modo que les permita tomar decisiones con conocimiento de las características y riesgos de los valores o instrumentos objeto de la inversión. En ningún caso se utilizarán referencias inexactas o expresiones susceptibles de generar error, engaño o confusión en los inversores.

### Otorgar prioridad al interés del cliente.

Se otorgará absoluta prioridad al interés del cliente, actuando con integridad, lealtad y transparencia, por encima de los intereses de la empresa.

# Conflicto de intereses.

La Sociedad, evitará colocarse en situaciones que puedan significar un conflicto entre sus intereses personales o los de personas o entidades estrechamente vinculadas a ellos y/o las instituciones o empresas que integran.

En tal sentido, el personal de la Sociedad deberá:

- Identificar y reportar cualquier situación que, en el desempeño de sus funciones, pudiera afectar su objetividad profesional o implicar un conflicto entre sus intereses personales y los de la Sociedad.
- Abstenerse de ejercer influencia para que se negocien valores en las que sus intereses personales puedan colisionar con los intereses de la Sociedad.
- Actuar siempre en defensa de los intereses de la empresa a la que pertenecen. En tal sentido, evitará colocarse en situaciones que puedan significar un conflicto entre sus intereses personales o los de personas o entidades estrechamente vinculadas a ellos y los de la empresa.
- No podrá mantener relaciones comerciales particulares, de carácter habitual, con clientes o proveedores de la Sociedad. Asimismo, antes de aceptar o realizar cualquier actividad comercial eventual con clientes o proveedores de la Sociedad, deberá comunicarlo formalmente al personal superior de la misma.

# Confidencialidad de la Información.

La Sociedad y su personal, deberán mantener la confidencialidad de toda información de carácter no público que se obtenga o genere en relación con sus actividades dentro del ámbito de la emisión, aún después de haber cesado en su cargo o posición.

La información relativa a clientes sólo podrá ser revelada ante una solicitud expresa y fundada de las Autoridades Competentes, de acuerdo con el marco legal vigente.

# Uso indebido de la información privilegiada.

Se considera información privilegiada la información de un emisor obtenida en razón del cargo o posición, inclusive la transmitida por un cliente en relación a sus propias órdenes pendientes, que no se ha hecho pública y que, de hacerse pública, podría influir sensiblemente sobre la cotización de los valores emitidos o sus derivados.

Asimismo, se considera información privilegiada la que se tiene de las operaciones de transmisión de la titularidad a realizar por un inversionista en el mercado de valores a fin de obtener ventajas con la negociación de valores. En tal sentido quienes accedan a información privilegiada, no podrá utilizarla con el fin de obtener provecho para sí o para un tercero, en particular no 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.
- Realizar cualquier tipo de operación, para sí o para terceros, directa o indirectamente, con los valores o instrumentos financieros sobre los cuales posea información privilegiada.
- Valerse de información privilegiada directa o indirectamente, en beneficio propio o de terceros.

#### Manipulación de Mercado.

Se considera manipulación de mercado la realización de prácticas que distorsionen la libre formación de los precios.

La Sociedad y su personal, deberán abstenerse de adoptar conductas de manipulación de mercado y en consecuencia, no podrán:

- Realizar negociación de valores que tengan por objeto proporcionar indicios falsos o engañosos en cuanto a la oferta, la demanda o el precio de los valores.
- Realizar operaciones simuladas o emplear cualquier mecanismo o artificio con el afán de engañar sobre el verdadero estado de la demanda y la oferta de un valor.
- Difundir Información, noticias o rumores falsos o engañosos, con la intención de inducir a error en el mercado, aún cuando con ello no se persiga la obtención de un beneficio para sí o un tercero.
- Difundir al público, a través de cualquier medio, información que pueda inducir a error sobre la naturaleza, precios, rentabilidad, rescates, liquidez, garantías o cualquier otra característica de los valores de oferta pública o de sus emisores.
- Ocultar o deformar hechos o circunstancias relevantes para la negociación de un valor de oferta pública.
- Proporcionar antecedentes falsos o certificar hechos falsos, respecto de las negociaciones realizadas.

#### Canales de Reporte.

Si cualquier personal de la empresa, toma conocimiento de la existencia de situaciones ilegales o incompatibles con los valores éticos de la Sociedad, en particular aquellas vinculadas con el uso de

información privilegiada o con prácticas de manipulación de mercado, deberán reportar inmediatamente al personal superior de la Sociedad aportando toda la información con que cuentan.

# Política en materia de inversiones personales.

Los empleados podrán invertir en valores emitidos por la Sociedad pero no podrán hacerlo con base en información confidencial de clientes, obtenida en el transcurso de su trabajo o por las funciones encomendadas. En particular, aquellos que dispongan de información privilegiada no podrán realizar operaciones sobre los valores o instrumentos financieros a los que afecte, ni aconsejar a otros a realizarlas.

# Actividades personales ajenas a la Sociedad.

El personal podrá realizar otras actividades profesionales externas a la Sociedad, siempre que tales actividades le permitan cumplir eficazmente con las funciones inherentes a su cargo o posición, no limitando la disponibilidad horaria requerida.

Se encuentra prohibida la realización de actividades profesionales, de carácter habitual, para clientes o proveedores de la Sociedad.

Antes de aceptar o realizar cualquier actividad profesional ajena a la Sociedad, ya sea de carácter habitual o eventual, el empleado deberá comunicarlo formalmente al personal superior de la misma.

# GESTIÓN CUMPLIMIENTO Y SOPORTE

#### La Sociedad deberá:

- Desarrollar y mantener políticas y procedimientos para garantizar que sus actividades cumplen las disposiciones de este Código y todos los requisitos regulatorios y legislativos vigentes.
- Designar un responsable encargado de administrar las políticas y procedimientos, así como investigar reclamos relacionados a la conducta de la Sociedad o su personal.
- Asegurarse que la información que se publique sea precisa y completa, y organizar la revisión y la confirmación de los datos por un tercero independiente.
- Mantener los registros durante un plazo de tiempo razonable en un formato fácilmente accesible.
- Emplear personal cualificado y suficientes recursos humanos y tecnológicos para el correcto funcionamiento y desarrollo de la plataforma.
- Establecer un plan de continuidad de las operaciones que permita gestionar la recuperación en caso de desastre o desestabilizaciones periódicas de la plataforma.

#### NOTAS E INFORMES

#### La Sociedad deberá:

- Mantener una comunicación fluida y continuada con las empresas participantes.
- Abstenerse de difundir rumores o información que distorsione el proceso de formación de precios o que pueda afectar la toma de decisiones por parte de los inversionistas.

#### RESOLUCION DE CONFLICTOS.

La Sociedad mantendrá un servicio de atención de reclamos, a través del cual también se podrán canalizar las consultas que presenten los Clientes. Los reclamos se atenderán con diligencia, buena disposición y procurando obtener la mayor información para poder solucionarlos con la mayor prontitud, cumpliendo con los plazos fijados en la regulación aplicable.

También se informará a los Clientes, cuando así sea requerido, sobre el procedimiento de reclamación y los plazos de respuesta para cada caso. Siempre se responderá de manera fundada.

El sistema de reclamos adoptado por la Sociedad será puesto en conocimiento de los Clientes a través del sitio web y las oficinas, así como también a través de los propios funcionarios.

Cualquier disputa, controversia o reclamación que surja con la interpretación del presente Código, se solucionará de manera definitiva a través de los canales de atención antes mencionados.

#### REGIMEN SANCIONATORIO.

El incumplimiento de las disposiciones establecidas en el presente Código por parte del personal de La Sociedad estará sujeto a la aplicación de sanciones, sin perjuicio de aquellas de carácter civil o penal que puedan corresponder de conformidad con las leyes de la República y/u otras regulaciones aplicables.

De acuerdo con el régimen sancionatorio, se considera falta a la violación de cualquiera de las disposiciones de este Código, sea a titulo culposo o doloso. Se entiende que existe actuación culposa cuando, por impericia, negligencia o desatención, se viola cualquiera de las previsiones del Código, sin que exista voluntad de violarlo. Se entiende que existe dolo cuando existe conciencia y voluntad de realizar una operación a sabiendas que la misma implica una violación a las disposiciones contenidas en este Código o al marco legal y regulatorio vigente en nuestro país o existe conciencia y voluntad de realizar una operación, sin la Intención de violar las reglas del presente Código, pero sabiendo que puede producirse, en última instancia, un resultado que implique la violación de las normas contenidas en el mismo o de las normas legales y reglamentarias que rigen en éste país.

Toda falta, culpable o dolosa, determinará la aplicación de una sanción, que se graduará atendiendo a la gravedad de la infracción y a la voluntad de quien la efectuó.

Las sanciones a aplicar podrán ser las siguientes:

- a) Observación.
- b) Apercibimiento.
- Multas de hasta U.I. 1.000.000.

- d) Suspensión.
- e) Despido.

Las faltas cometidas con dolo serán consideradas en todos los casos faltas graves. Cuando exista la presunción de la comisión de un delito, se notificará de inmediato a la Justicia.

Las sanciones serán impuestas por el Directorio, mediante resolución fundada.

En todas las actuaciones correspondientes al proceso disciplinario, se deberá aplicar y respetar el principio de debido proceso. Las partes sometidas al procedimiento deberán contar con todos los derechos y garantias inherentes al mencionado principio. En caso de que dicho principio no sea cumplido en cualquiera de las instancias, la totalidad de las actuaciones serán nulas.

La sanción será aplicable en forma inmediata una vez resuelta la misma, y no se admitirá recurso alguno contra ella.

Todas las actuaciones realizadas en cumplimiento del proceso disciplinario serán reservadas y confidenciales, no pudiendo divulgarse las mismas a ninguna persona ajena al procedimiento, siempre que no se encuentre autorizada para ello por alguna de las partes.

La obligación dispuesta en el presente artículo será extensiva a todas las personas que participen del procedimiento, en forma directa o indirecta.

DIFUSIÓN.

El presente Código se encontrará a disposición del público en el sitio web institucional.

Asimismo, a efectos de lograr la adhesión del personal a las disposiciones del presente Código, se entregará una copia impresa a cada empleado, quedando constancia firmada de la entrega en el propio legajo del empleado y del Emisor.

Las modificaciones al presente Código serán notificadas en forma expresa a todo el personal, conservando el registro de dichas notificaciones.

# **ANEXO** I

Suprestos						Proyecciones				
Supuestos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
1. Datos Generales										
Días por año	365.00									
IRAE	25%									
TIR	9.47%									
2. Macro										
Ajustes Honorarios		5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Ajuste Dirección y Administración		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ajuste Salario Director		3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Inflación		7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
TC Proyectado	38.50	39.00	40.00	40.00	41.00	41.00	42.00	42.00	43.00	43.00
IVA	22%									
3. Fees y otros										
Stucturing Fee	2.0%									
Management Fee S/AUM	1.0%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Management Fee Mínimo	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
Management Fee		96,571	156,571	156,571	156,571	156,571	156,571	156,571	156,571	156,571
Conta Birtish at the Entatte	0.750/									
Costo Distribución Emisión	0.75%	6 000 000								
Emitido	9,657,143	6,000,000 <b>45,000</b>	-	-	1	-	-	-	-	-
Costo Distribución Emisión	72,429	45,000	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Gastos										
3a. Gastos BVM										
Agente de Pago Minimo	2,000	2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955
Agente de Pago Maximo	10,000	10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
Agente de Pago Base (dividendos)	0.20%	´ -	1,613	1,620	1,808	2,144	2,543	3,000	3,530	4,087
Agente de Pago		2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	3,000	3,530	4,087
Entidad Registrante Mínimo	2,000	2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955
Entidad Registrante Máximo	10,000	10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
Entidad Registrante Base (patrimonio)	0.20%	20,072	34,526	36,431	38,709	41,420	44,617	48,348	52,647	57,542
Entidad Registrante		10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
2h Contro Verice										
3b. Gastos Varios	35,000	26.750	20 500	40 517	42 542	44.670	46.003	40.240	F4 744	E4 20C
Due Diligence (p/adquisición)	70,000	36,750 73,500	38,588 77,175	40,517 81,034	42,543 85,085	44,670 89,340	46,903 93,807	49,249 98,497	51,711 103,422	54,296 108,593
Asesores y Gestor (p/adquisción) Contabilidad y Admin (anual)	24,000	25,200	26,460	27,783	29,172	30,631	32,162	33,770	35,459	37,232
Revisión Limitada (anual)	4,800	5,040	5,292	5,557	5,834	6,126	6,432	6,754	7,092	7,446
Sindico (anual)	12,000	12,600	13,230	13,892	14,586	15,315	16,081	16,885	17,729	18,616
Adquisiciones Anuales	4.00	4.00	13,230	13,032	14,500	13,313	10,001	10,003	17,725	10,010
, la qui si si si ce s' i i i au i ce										
4. Valuación										
4a. Indicadores										
Tasa libre de Riesgo Uruguay	3.8%									
Premium de la emisión	3.2%									
Tasa de descuento	7.0%									
% Distribución EBITDA Base	50%									
										l

4b. Multiplo Ventas y Adquisición			1							
Adqusicion	2.00									
Ventas	2.50									
Crecimiento Base Ventas	10.00%									
5. Empresa Target 1 (Año 2024)										
5a. Valuación y Participación										
Ventas	3,296,402									
EBITDA	11%									
EBITDA	356,084									
Valor Adquisición	1,800,000									
Dividendo Comprometido S/EBITDA	7%									
Dividendo	126,000									
Valuación (xEBITDA)	15									
Valuación (xEBITDA) + Premium Pref.	6,041,018									
Valuación (xVentas)	1.7									
Valuación (xVentas) + Premium Pref.	6,041,018									
Participación en Equity (%)	29.8%									
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
5b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	2.02%									
Crecimiento Esperado Ventas	12.02%	12.02%	24.62%	18.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
Año		2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
Ventas		3,692,794.17	4,602,000.00	5,430,360.00	6,299,217.60	7,307,092.42	8,476,227.20	9,832,423.55	11,405,611.32	13,230,509.14
EBITDA		398,903	497,117	586,598	680,454	789,327	915,619	1,062,118	1,232,057	1,429,186
Dividendo		59,429	74,061	87,392	101,375	117,595	136,410	158,236	183,554	212,922
Dividendo mínimo		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000
Dividendo real		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	136,410	158,236	183,554	212,922
C. F										
6. Empresa Target 2 (Año 2024)										
6a. Valuación y Participación	F 100 107									
Ventas	5,168,107 14%									
EBITDA	711,019									
EBITDA										
Valor Adquisición	2,142,857 7%									
Dividendo Comprometido S/EBITDA Dividendo	150,000									
Valuación (xEBITDA)	130,000									
Valuación (xEBITDA)  Valuación (xEBITDA)	8,785,782									
Valuación (xVentas)	1.7									
Valuación (xVentas)	8,785,782									
	24.4%									
Participación en Equity (%) Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
300 500.0 2527.	3070									
6b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	10.00%									
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	13.92%	17.17%	19.23%	19.07%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%
		'	'	'		. '	'		'	

Ventas EBITDA Dividendo Dividendo mínimo Dividendo real		5,887,745 810,026 98,783 150,000 150,000	6,898,397 949,069 115,739 150,000 150,000	8,224,850 1,131,560 137,994 150,000 150,000	9,792,969 1,347,299 164,304 150,000 164,304	11,709,454 1,610,966 196,458 150,000 196,458	14,000,995 1,926,232 234,905 150,000 234,905	16,740,991 2,303,196 280,875 150,000 280,875	20,017,205 2,753,932 335,843 150,000 335,843	23,934,574 3,292,876 401,567 150,000 401,567
7. Empresa Target 3 (Año 2024) 7a. Valuación y Participación Ventas EBITDA EBITDA Valor Adquisición Dividendo Comprometido S/EBITDA Dividendo Valuación (xEBITDA) Valuación (xEBITDA) Valuación (xVentas) Valuación (xVentas) Participación en Equity (%) Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion) % Distribución S/Base % Distribución sobre EBITDA	5,063,802 11% 558,313 2,857,143 10% 200,000 23 12,659,505 2.5 12,659,505 22.6% 7% 0%									
% Distribución sobre EBITDA  7b. Flujos Futuros Crecimiento sobre base Crecimiento Esperado Ventas Ventas EBITDA Dividendo Dividendo mínimo Dividendo real	5.00% 5.00% 15.00%	24.14% 6,286,175 693,087 78,212 200,000 200,000	52.55% 9,589,692 1,057,318 119,314 200,000 200,000	43.41% 13,752,971 1,516,343 171,113 200,000 200,000	37.11% 18,856,441 2,079,030 234,610 200,000 234,610	30.80% 24,664,632 2,719,416 306,875 200,000 306,875	24.50% 30,706,529 3,385,570 382,047 200,000 382,047	18.19% 36,292,118 4,001,413 451,542 200,000 451,542	11.88% 40,605,169 4,476,951 505,205 200,000 505,205	5.58% 42,870,246 4,726,689 533,387 200,000 533,387
8. Empresa Target 4 (Año 2024) 8a. Valuación y Participación  Ventas  EBITDA  EBITDA  Valor Adquisición  Dividendo Comprometido S/EBITDA  Dividendo  Valuación (xEBITDA)  Valuación (xEBITDA)  Valuación (xVentas)  Valuación (xVentas)  Participación en Equity (%)  Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)  % Distribución S/Base	3,000,000 33% 990,000 2,857,143 10% 200,000 12 11,400,000 3.8 11,400,000 25.1% 7% 0%									
% Distribución sobre EBITDA  8b. Flujos Futuros  Crecimiento sobre base  Crecimiento Esperado Ventas	5.00% 15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%

Ventas	3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072	6,939,182	7,980,060	9,177,069	10,553,629
EBITDA	1,138,500	1,309,275	1,505,666	1,731,516	1,991,244	2,289,930	2,633,420	3,028,433	3,482,698
Dividendo	142,669	164,070	188,680	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Dividendo mínimo	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
Dividendo real	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
9. Empresa Target 5 (Año 2025)									
9a. Valuación y Participación	3 500 000								
Ventas	3,500,000								
EBITDA	20%								
EBITDA	700,000								
Valor Adquisición	1,000,000								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%								
Dividendo	70,000								
Valuación (xEBITDA)	10								
Valuación (xEBITDA)	7,000,000								
Valuación (xVentas)	2.0								
Valuación (xVentas)	7,000,000								
Participación en Equity (%)	14.3%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
9b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	10.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
Ventas		4,200,000	5,040,000	6,048,000	7,257,600	8,709,120	10,450,944	12,541,133	15,049,359
EBITDA		840,000	1,008,000	1,209,600	1,451,520	1,741,824	2,090,189	2,508,227	3,009,872
Dividendo		60,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Dividendo mínimo		70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000
Dividendo real		70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
10. Empresa Target 6 (Año 2025)									
10a. Valuación y Participación									
Ventas	4,000,000								
EBITDA	25%								
EBITDA	1,000,000								
Valor Adquisición	1,428,571								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%								
Dividendo	100,000								
Valuación (xEBITDA)	10								
Valuación (XEBITDA)	10,000,000								
Valuación (xVentas)	2.5								
Valuación (xVentas)	10,000,000								
Participación en Equity (%)	14.3%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
, S. S. S. Sacion Source Edition	30%								
10b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	10.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%

Ventas		4,800,000	5,760,000	6,912,000	8,294,400	9,953,280	11,943,936	14,332,723	17,199,268
EBITDA		1,200,000	1,440,000	1,728,000	2,073,600	2,488,320	2,985,984	3,583,181	4,299,817
Dividendo		85,714	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Dividendo mínimo		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Dividendo real		100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
11. Empresa Target 7 (Año 2025)									
11a. Valuación y Participación									
Ventas	3,500,000								
EBITDA	20%								
EBITDA	700,000								
Valor Adquisición	2,142,857								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	15%								
Dividendo	150,000								
Valuación (xEBITDA)	13								
Valuación (xEBITDA)	8,750,000								
Valuación (xVentas)	2.5								
Valuación (xVentas)	8,750,000								
Participación en Equity (%)	24.5%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
11b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	0.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
Ventas		3,850,000	4,235,000	4,658,500	5,124,350	5,636,785	6,200,464	6,820,510	7,502,561
EBITDA		770,000	847,000	931,700	1,024,870	1,127,357	1,240,093	1,364,102	1,500,512
Dividendo		94,286	103,714	114,086	125,494	138,044	151,848	167,033	183,736
Dividendo mínimo		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
Dividendo real		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
12. Empresa Target 8 (Año 2025)									
12a. Valuación y Participación									
Ventas	4,000,000								
EBITDA	15%								
EBITDA	600,000								
Valor Adquisición	1,428,571								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	15%								
Dividendo	100,000								
Valuación (xEBITDA)									
Valuación (xEBITDA)									
Valuación (xVentas)	1.9								
Valuación (xVentas)	7,600,000								
Participación en Equity (%)	18.8%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
12b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	0.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%

Ventas	1	1	4,400,000	4,840,000	5,324,000	5,856,400	6,442,040	7,086,244	7,794,868	8,574,355
EBITDA			660,000	726,000	798,600	878,460	966,306	1,062,937	1,169,230	1,286,153
Dividendo			62,030	68,233	75,056	82,562	90,818	99,900	109,890	120,879
Dividendo mínimo			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Dividendo real			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
Dividendo real			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
13. Dividendos a Zorzal										
Empresa Target 1		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	136,410	158,236	183,554	212,922
Empresa Target 2		150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
Empresa Target 3		200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4		200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5		200,000	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
		-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7		-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 7		-	· .							
Empresa Target 8		-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
Total Dividendos	0.000/	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,380,656	1,592,474	1,835,088	2,116,128	2,411,040
% No Pago	0.00%									
No Pago					-	-				
Dividendos Reales		676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,380,656	1,592,474	1,835,088	2,116,128	2,411,040
14. Inversiones										
Inversiones P/Año	9,657,143	6,000,000								
·	9,037,143	0,000,000	-		-	-		-	-	
Venta Target 1		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 2		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 3		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 4		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 5		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 6		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 7		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 8		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ventas Totales (Valor Base)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversiones Acumuladas	9,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143
15. Fondo de Reserva										
Reserva (S/Dividendos)	5.00%									
Empresa Target 1	3.00%	6,300	6,300	6,300	6,300	6,300	6,821	7,912	9,178	10,646
Empresa Target 2		7,500	7,500	7,500	8,215	9,823	11,745	14,044	16,792	20,078
Empresa Target 3		10,000	10,000	10,000	11,730	15,344	19,102	22,577	25,260	26,669
		10,000	10,000	10,000	10,849			16,500	18,975	21,821
Empresa Target 4		10,000				12,476	14,348			10,750
Empresa Target 6		-	3,500	3,600	4,320	5,184	6,221	7,465 10,664	8,958	
Empresa Target 6		-	5,000	5,143	6,171	7,406	8,887	· 1	12,797	15,356
Empresa Target 7		-	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,592	8,352	9,187
Empresa Target 8			5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,495	6,044
Total Fondo Reserva		33,800	54,800	55,043	60,086	69,033	79,624	91,754	105,806	120,552
Fondo Real		33,800	54,800	55,043	60,086	69,033	79,624	91,754	105,806	120,552
16. Exit										
Años	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
16a. Empresa Target 1	1	-	3	7	5		<b>'</b>	8		10
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	2.30									
Ventas	Sin Exit									
venida	JII EXIT	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	1,800,000	1,901,308	1,983,539	2,122,387	2,215,565	2,370,655	2,476,205	2,649,539	2,769,077	2,962,912
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)			-	-	-	-	-		-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16b. Empresa Target 2										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	2,142,857	2,292,857	2,392,023	2,559,465	2,671,832	2,858,860	2,986,147	3,195,177	3,339,332	3,573,085
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		· · -	, , <sub>-</sub>	· · -					, , , <sub>-</sub>	· · ·
Costo de Venta Participación		-	-	_	_	_	-	_	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16c. Empresa Target 3										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	2,857,143	3,017,949	3,148,475	3,368,868	3,516,770	3,762,944	3,930,484	4,205,618	4,395,360	4,703,035
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)			-	-	-	-	-		-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16d. Empresa Target 4										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	2,857,143	3,017,949	3,148,475	3,368,868	3,516,770	3,762,944	3,930,484	4,205,618	4,395,360	4,703,035
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16e. Empresa Target 5										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		1,000,000	1,043,250	1,116,278	1,165,285	1,246,855	1,302,369	1,393,535	1,456,406	1,558,355

Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)	1	- 1	- 1	- 1	-	- 1	- I	-	_	l - l
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Valor Base		_		_	_	_	_	_	_	_
valor base										
16f. Empresa Target 6										
Valuación (xVentas)	2.50									
	2.30									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		1,428,571	1,490,357	1,594,682	1,664,693	1,781,221	1,860,528	1,990,765	2,080,581	2,226,221
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)			-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	_	-
Valor Base		_	_	_	_	_	_	_	_	_
74.0. 5450										
16g. Empresa Target 7										
Valuación (xVentas)	2.50									
	2.50									
Venta Año	61 5 11									
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		2,142,857	2,235,536	2,392,023	2,497,039	2,671,832	2,790,792	2,986,147	3,120,871	3,339,332
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)				-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	_	-
Valor Base		_	_	_	_	_	_	_	_	_
74.0. 5450										
16h. Empresa Target 8										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	2.50									
	Sin Exit									
Ventas	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		1,428,571	1,490,357	1,594,682	1,664,693	1,781,221	1,860,528	1,990,765	2,080,581	2,226,221
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)				-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16i. Resumen Exit										
Participación Zorzal		-	-	-	-	-	-	-	_	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	_	-
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	_	_	_
•		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Pago rescate venta participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16j. Renta Gravada por Resultados										
Renta Gravada  Renta Gravada		_ [	_	_	_	_	_	_	_	_
IRAE Generado		-		-	-	-	-	-	_	
INAL GEHELAUU		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16k. Distribución Venta										
Ingreso Venta										
INUTACO VANTA	1	-	-	-	-	-	-	-	-	- 1

Valor Momento Adq.		-	-	-	-	-	-	-	-	-
IRAE Generado		-	-	-	-	-	-	-	-	-
A Distribuir		-	-	-	-	_	-	-	-	-
17. Success Fee (Ligado a ER)										
Success Fee (S/ER)	6.10%									
Resultados Zorzal		357,330	849,414	852,264	950,802	1,127,216	1,336,476	1,576,204	1,854,276	2,146,266
Total Succes Fee		21,797	51,814	51,988	57,999	68,760	81,525	96,148	113,111	130,922
No Pago		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Success Fee Real		21,797	51,814	51,988	57,999	68,760	81,525	96,148	113,111	130,922
18. IVA Compras										
Management Fee	-	96,571	156,571	156,571	156,571	156,571	156,571	156,571	156,571	156,571
Due Diligence	140,000	147,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Structuring Fee	193,143	120,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos asesores adquisición	280,000	294,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Contabilidad y Administración	24,000	25,200	26,460	27,783	29,172	30,631	32,162	33,770	35,459	37,232
Revisión Limitada	4,800	5,040	5,292	5,557	5,834	6,126	6,432	6,754	7,092	7,446
Sindico	12,000	12,600	13,230	13,892	14,586	15,315	16,081	16,885	17,729	18,616
Total Gravado	653,943	700,411	201,553	203,803	206,164	208,644	211,247	213,981	216,852	219,866
IVA Compras	143,867	154,091	44,342	44,837	45,356	45,902	46,474	47,076	47,707	48,370
19. Emision y Bonos										
Maximo UI	100,000,000									
Valor UI	6.01									
Valor USD	38.50									
Emisión US\$	15,622,256									
CF Excedente		5,094,875	451,779	497,560	543,092	592,098	647,602	710,861	782,749	864,666
Fondo de Reserva		33,800	54,800	55,043	60,086	69,033	79,624	91,754	105,806	120,552
CF Neto de Fondo de Reserva		5,061,075	396,979	442,517	483,006	523,065	567,978	619,107	676,943	744,114
Tasa Bono	3%									
Cupones		151,832	11,909	13,276	14,490	15,692	17,039	18,573	20,308	22,323
20. Perpetuidad										
Dividendo a pagar	2,043,460									
Tasa de Descuento		ctryprem.xlsx (live.con	<u>n)</u>							
Reserva	120,552		_							
Perpetuidad	22,259,875	34,178,211.06								
Caja Acumulada	957,102									
Valor Compañia	23,216,977									
•		'	'	'			'	'	'	'

Coch Flour					Proyeccio	ones				
Cash Flow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Empresa Target 1	-	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	136,410	158,236	183,554	212,922
Empresa Target 2	-	150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
Empresa Target 3	-	200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4	-	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5	-	-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Empresa Target 6	-	-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7	-	-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8	-	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
No Pago	-	-	· -	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,380,656	1,592,474	1,835,088	2,116,128	2,411,040
Inversiones Temporarias	-	151,832	11,909	13,276	14,490	15,692	17,039	18,573	20,308	22,323
Management Fee	_	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)
Due Diligence	(140,000)	(147,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	-	_	_	_	_	_	_	_
Gastos asesores adquisición	(280,000)	(294,000)	_	_	_	_	_	_	_	_
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,172)	(30,631)	(32,162)	(33,770)	(35,459)	(37,232)
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5,834)	(6,126)	(6,432)	(6,754)	(7,092)	(7,446)
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)
Agente de Pago	-	(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	(2,553)	(3,000)	(3,530)	(4,087)
Entidad Registrante	_	(10,000)	(10,500)	(11,025)	(11,576)	(12,155)	(12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)
Costo Distribución Emisión	(72,429)	(45,000)	(10,500)	(11,023)	(11,570)	(12,133)	(12,703)	(13,401)	(14,071)	(14,773)
Success Fee (IVA Incluido)	(72,423)	(21,797)	(51,814)	(51,988)	(57,999)	(68,760)	(81,525)	(96,148)	(113,111)	(130,922)
IVA Compras	(143,867)	(154,091)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	(46,474)	(47,076)	(47,707)	(48,370)
Resultado Operativo	(870,239)	(105,467)	797,600	800,276	892,803	1,058,456	1,254,951	1,480,055	1,741,165	2,015,344
Distribución venta participación	(870,233)	(103,407)	797,000	500,270	692,603	1,038,430	1,234,931	1,480,033	1,741,103	2,013,344
Reembolso Reserva	_				_	_	_	_	_	
IRAE a Pagar										
•	(970 220)	(105.467)	707 600	900 276	902 902	1 050 456	1 254 051	1 400 055	1 741 165	2.015.244
Resultado Neto	(870,239)	(105,467)	797,600	800,276	892,803	1,058,456	1,254,951	1,480,055	1,741,165	2,015,344
Inversión Target 1	(1,800,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 2	(2,142,857)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 3	(2,857,143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 4	(2,857,143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 5	-	(1,000,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 6	-	(1,428,571)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 7	-	(2,142,857)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 8	-	(1,428,571)	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Compañia	-	-		-	-		-	-		23,216,977
Flujo de Caja	(10,527,382)	(6,105,467)	797,600	800,276	892,803	1,058,456	1,254,951	1,480,055	1,741,165	25,232,321
TIR	9.47%									
Flujo de Caja	(10,527,382)	(4,676,895)	797,600	800,276	892,803	1,058,456	1,254,951	1,480,055	1,741,165	2,015,344
Cash In	15,622,256	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de Reserva	-	33,800	54,800	55,043	60,086	69,033	79,624	91,754	105,806	120,552
Dividendos a Pagar	-	-	(806,619)	(809,787)	(903,883)	(1,071,985)	(1,271,316)	(1,499,921)	(1,765,055)	(2,043,460)
Pago utilidad participación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago rescate venta participación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo de Caja	5,094,875	(4,643,095)	45,781	45,531	49,006	55,504	63,259	71,888	81,916	92,436
Saldo de Caja Acumulado	5,094,875	451,779	497,560	543,092	592,098	647,602	710,861	782,749	864,666	957,102

ER					Proyeccio	nes				
LK	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Empresa Target 1	-	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	136,410	158,236	183,554	212,922
Empresa Target 2	-	150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
Empresa Target 3	-	200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4	-	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5	-	-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Empresa Target 6	-	-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7	-	-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8	-	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
No Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,380,656	1,592,474	1,835,088	2,116,128	2,411,040
Inversiones Temporarias	-	151,832	11,909	13,276	14,490	15,692	17,039	18,573	20,308	22,323
Management Fee	-	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,172)	(30,631)	(32,162)	(33,770)	(35,459)	(37,232)
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5,834)	(6,126)	(6,432)	(6,754)	(7,092)	(7,446)
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)
Agente de Pago	-	(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	(2,553)	(3,000)	(3,530)	(4,087)
Entidad Registrante	-	(10,000)	(10,500)	(11,025)	(11,576)	(12,155)	(12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)
Costo Distribución Emisión	(72,429)	(45,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Compras Perdido	(143,867)	(154,091)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	(46,474)	(47,076)	(47,707)	(48,370)
Resultado Operativo	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	1,127,216	1,336,476	1,576,204	1,854,276	2,146,266
Distribución venta participación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de venta participación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reembolso Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Resultado Antes de Impuestos	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	1,127,216	1,336,476	1,576,204	1,854,276	2,146,266
IRAE a Pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Despues de Impuestos	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	1,127,216	1,336,476	1,576,204	1,854,276	2,146,266
Success Fee (IVA Incluido)	-	(21,797)	(51,814)	(51,988)	(57,999)	(68,760)	(81,525)	(96,148)	(113,111)	(130,922)
Caja Libre	(450,239)	335,533	797,600	800,276	892,803	1,058,456	1,254,951	1,480,055	1,741,165	2,015,344

# Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Valuación Multiplo Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
as	2.00	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
ent	2.50	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
x Ventas	3.00	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
Multiplo	3.50	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
Jt i	4.00	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
Š									

- Escenario Actual

# Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Crecimiento Base Sobre Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
/ts.	-15%	2.20%	0.84%	-0.73%	-2.51%	-4.54%	-6.92%	-9.84%	-13.77%
Base Vts.	-10%	2.20%	0.84%	-0.73%	-2.51%	-4.54%	-6.92%	-9.84%	-13.77%
Ва	-5%	2.29%	0.94%	-0.64%	-2.41%	-4.44%	-6.81%	-9.73%	-13.65%
πo	0%	4.05%	2.70%	1.15%	-0.60%	-2.58%	-4.88%	-7.67%	-11.34%
Crecimiento	5%	7.74%	6.40%	4.87%	3.17%	1.25%	-0.95%	-3.57%	-6.91%
cin	10%	12.34%	10.99%	9.47%	7.79%	5.90%	3.76%	1.25%	-1.87%
ຽັ	20%	22.15%	20.74%	19.19%	17.47%	15.57%	13.43%	10.96%	8.00%

- Escenario Actual

# Sensibilidad ante Cambios en Dist. Div. S/EBITDA y Crecimiento Base Sobre Ventas % Distribución de Dividendos S/EBITDA

	20%	35%	45%	50%	65%	70%	<i>75%</i>	80%
-15%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.72%
-10%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.51%	-0.27%
-5%	-0.73%	-0.73%	-0.73%	-0.64%	0.38%	0.95%	1.52%	2.09%
0%	-0.73%	-0.61%	0.40%	1.15%	3.75%	4.66%	5.57%	6.47%
5%	-0.73%	1.22%	3.65%	4.87%	8.35%	9.50%	10.60%	11.68%
10%	-0.12%	4.82%	7.96%	9.47%	13.48%	14.69%	15.85%	16.97%
20%	6.16%	13.74%	17.52%	19.19%	23.57%	24.87%	26.13%	27.33%

- Escenario Actual

Crecimiento Base Vts.

Cash Flow					Proyeccio	nes				
Casii Flow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Cobro de Dividendos	-	-	806,619	809,787	903,883	1,071,985	1,271,316	1,499,921	1,765,055	2,043,460
Distribución Venta de Participaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pago rescate venta participación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja	-	-	806,619	809,787	903,883	1,071,985	1,271,316	1,499,921	1,765,055	2,043,460
Emisión 1	(15,622,256)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión 2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perpetuidad de Flujos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22,259,875
Caja Libre Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	957,102
Flujo de Caja	(15,622,256)	-	806,619	809,787	903,883	1,071,985	1,271,316	1,499,921	1,765,055	25,260,437
IRR	9.96%									
NPV	839,596									

Variacion Pat. Neta		- w -	- w -	- N -	Proyeccio		-~ -	- N -		
presa Target 1	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
presa rarget <u>1</u> entas		3,692,794	4,602,000	5,430,360	6,299,218	7,307,092	8,476,227	9,832,424	11,405,611	13,230,509
BITDA		398,903	497,117	586,598	680,454	789,327	915,619	1,062,118	1,232,057	1,429,186
stribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución		(199,451)	(248,559)	(293,299)	(340,227)	(394,663)	(457,809)	(531,059)	(616,028)	(714,593
atrimonio	6,041,018	6,240,470	6,489,028	6,782,327	7,122,554	7,517,218	7,975,027	8,506,086	9,122,115	9,836,708
Ganancia Empresa 1	0,041,010	199,451	248,559	293,299	340,227	394,663	457,809	<b>531,059</b>	616,028	714,593
Ganancia Atribuible a Zorzal		59,429	74,061	87,392	101,375	117,595	136,410	158,236	183,554	212,922
Patrimonio Zorzal		1,859,429	1,933,490	2,020,883	2,122,258	2,239,853	2,376,263	2,534,499	2,718,053	2,930,975
		1,633,423	1,933,490	2,020,883	2,122,230	2,233,633	2,370,203	2,334,433	2,718,033	2,330,373
presa Target 2										
entas		5,887,745	6,898,397	8,224,850	9,792,969	11,709,454	14,000,995	16,740,991	20,017,205	23,934,574
ITDA		810,026	949,069	1,131,560	1,347,299	1,610,966	1,926,232	2,303,196	2,753,932	3,292,876
stribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución		(405,013)	(474,535)	(565,780)	(673,650)	(805,483)	(963,116)	(1,151,598)	(1,376,966)	(1,646,438
atrimonio	8,785,782	9,190,795	9,665,329	10,231,109	10,904,759	11,710,242	12,673,358	13,824,956	15,201,922	16,848,360
Ganancia Empresa 2		405,013	474,535	565,780	673,650	805,483	963,116	1,151,598	1,376,966	1,646,438
Ganancia Atribuible a Zorzal		98,783	115,739	137,994	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
Patrimonio Zorzal		2,241,640	2,357,379	2,495,373	2,659,677	2,856,135	3,091,039	3,371,915	3,707,757	4,109,324
presa Target 3										
entas		6,286,175	9,589,692	13,752,971	18,856,441	24,664,632	30,706,529	36,292,118	40,605,169	42,870,246
BITDA		693,087	1,057,318	1,516,343	2,079,030	2,719,416	3,385,570	4,001,413	4,476,951	4,726,689
stribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución		(346,543)	(528,659)	(758,172)	(1,039,515)	(1,359,708)	(1,692,785)	(2,000,706)	(2,238,476)	(2,363,344
stribución		(200,000)	(200,000)	(200,000)	(234,610)	(306,875)	(382,047)	(451,542)	(505,205)	(533,387
itrimonio	12,659,505	13,006,048	13,534,707	14,292,879	15,332,394	16,692,102	18,384,887	20,385,593	22,624,069	24,987,413
Ganancia Empresa 3	12,039,303	346,543	528,659	758,172	1,039,515	1,359,708	1,692,785	<b>2,000,706</b>	<b>2,238,476</b>	2,363,344
Ganancia Atribuible a Zorzal		78,212	119,314	171,113	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Patrimonio Zorzal		2,935,355	3,054,669	3,225,782	3,460,391	3,767,266	4,149,313	4,600,855	5,106,060	5,639,447
		2,933,333	3,034,009	3,223,762	3,400,331	3,707,200	4,149,313	4,000,833	3,100,000	3,039,447
<u>oresa Target 4</u>										
ntas		3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072	6,939,182	7,980,060	9,177,069	10,553,629
ITDA		1,138,500	1,309,275	1,505,666	1,731,516	1,991,244	2,289,930	2,633,420	3,028,433	3,482,698
stribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución		(569,250)	(654,638)	(752,833)	(865,758)	(995,622)	(1,144,965)	(1,316,710)	(1,514,216)	(1,741,349
trimonio	11,400,000	11,969,250	12,623,888	13,376,721	14,242,479	15,238,101	16,383,066	17,699,775	19,213,992	20,955,341
ianancia Empresa 4		569,250	654,638	752,833	865,758	995,622	1,144,965	1,316,710	1,514,216	1,741,349
Sanancia Atribuible a Zorzal		142,669	164,070	188,680	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
atrimonio Zorzal		2,999,812	3,163,882	3,352,562	3,569,544	3,819,073	4,106,031	4,436,034	4,815,537	5,251,965
presa Target 5										
entas		_	4,200,000	5,040,000	6,048,000	7,257,600	8,709,120	10,450,944	12,541,133	15,049,359
SITDA		-	840,000	1,008,000	1,209,600	1,451,520	1,741,824	2,090,189	2,508,227	3,009,872
stribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución			(420,000)	(504,000)	(604,800)	(725,760)	(870,912)	(1,045,094)	(1,254,113)	(1,504,936
trimonio		7,000,000	7,420,000	7,924,000	8,528,800	9,254,560	10,125,472	11,170,566	12,424,680	13,929,616
Ganancia Empresa 5		,,000,000	<b>420,000</b>	504,000	604,800	<b>725,760</b>	870,912	1,045,094	1,254,113	1,504,936
Sanancia Atribuible a Zorzal			60,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
atrimonio Zorzal			1,060,000	1,132,000		1,322,080			1,774,954	1,989,945
attimotilo zorzar			1,000,000	1,132,000	1,218,400	1,322,000	1,446,496	1,595,795	1,774,334	1,303,345
resa Target <u>6</u>										
ntas		-	4,800,000	5,760,000	6,912,000	8,294,400	9,953,280	11,943,936	14,332,723	17,199,268

EBITDA		-	1,200,000	1,440,000	1,728,000	2,073,600	2,488,320	2,985,984	3,583,181	4,299,817
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(600,000)	(720,000)	(864,000)	(1,036,800)	(1,244,160)	(1,492,992)	(1,791,590)	(2,149,908)
Patrimonio		10,000,000	10,600,000	11,320,000	12,184,000	13,220,800	14,464,960	15,957,952	17,749,542	19,899,451
Ganancia Empresa 6			600,000	720,000	864,000	1,036,800	1,244,160	1,492,992	1,791,590	2,149,908
Ganancia Atribuible a Zorzal			85,714	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Patrimonio Zorzal			1,514,286	1,617,143	1,740,571	1,888,686	2,066,423	2,279,707	2,535,649	2,842,779
mpresa Target 7										
Ventas		-	3,850,000	4,235,000	4,658,500	5,124,350	5,636,785	6,200,464	6,820,510	7,502,561
EBITDA		-	770,000	847,000	931,700	1,024,870	1,127,357	1,240,093	1,364,102	1,500,512
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(385,000)	(423,500)	(465,850)	(512,435)	(563,679)	(620,046)	(682,051)	(750,256
Distribución		-	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(151,848)	(167,033)	(183,736
Patrimonio		8,750,000	9,135,000	9,558,500	10,024,350	10,536,785	11,100,464	11,720,510	12,402,561	13,152,817
Ganancia Empresa 7			385,000	423,500	465,850	512,435	563,679	620,046	682,051	750,256
Ganancia Atribuible a Zorzal			94,286	103,714	114,086	125,494	138,044	151,848	167,033	183,736
Patrimonio Zorzal			2,237,143	2,340,857	2,454,943	2,580,437	2,718,481	2,870,329	3,037,362	3,221,098
mpresa Target 7										
Ventas		-	4,400,000	4,840,000	5,324,000	5,856,400	6,442,040	7,086,244	7,794,868	8,574,355
EBITDA		-	660,000	726,000	798,600	878,460	966,306	1,062,937	1,169,230	1,286,153
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(330,000)	(363,000)	(399,300)	(439,230)	(483,153)	(531,468)	(584,615)	(643,077
Distribución		-	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(109,890)	(120,879
Patrimonio		7,600,000	7,930,000	8,293,000	8,692,300	9,131,530	9,614,683	10,146,151	10,730,766	11,373,843
Ganancia Empresa 7			330,000	363,000	399,300	439,230	483,153	531,468	584,615	643,077
Ganancia Atribuible a Zorzal			80,816	88,898	97,788	107,567	118,323	130,156	143,171	157,488
Patrimonio Zorzal			1,942,041	2,030,939	2,128,727	2,236,293	2,354,616	2,484,772	2,627,943	2,785,431
Empresas Totales										
Ventas	_	19,316,714	42,307,589	51,845,806	63,138,146	76,248,000	90,864,159	106,527,180	122,694,288	138,914,501
EBITDA	_	3,040,515	7,282,780	8,761,168	10,506,200	12,539,402	14,841,158	17,379,348	20,116,112	23,027,803
Distribución	_	(1,520,258)	(3,641,390)	(4,380,584)	(5,253,100)	(6,269,701)	(7,420,579)	(8,689,674)	(10,058,056)	(11,513,901
Patrimonio	38,886,305	73,756,562	77,397,952	81,778,536	87,031,636	93,301,337	100,721,916	109,411,590	119,469,646	130,983,548
Ganancia Empresas Totales	, , , , , , , , , , , , , , , , , , , ,	1,520,258	3,641,390	4,380,584	5,253,100	6,269,701	7,420,579	8,689,674	10,058,056	11,513,901
Ganancia Atribuible a Zorzal		379,093	794,000	952,649	1,138,972	1,355,312	1,598,841	1,865,244	2,149,409	2,447,649
Patrimonio Zorzal	-	10,036,236	17,262,889	18,215,538	19,354,510	20,709,822	22,308,663	24,173,906	26,323,315	28,770,965

Suprestos						Proyecciones				
Supuestos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
1. Datos Generales										
Días por año	365.00									
IRAE	25%									
TIR	11.04%									
2. Macro										
Ajustes Honorarios		5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Ajuste Dirección y Administración		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ajuste Salario Director		3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Inflación		7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
TC Proyectado	38.50	39.00	40.00	40.00	41.00	41.00	42.00	42.00	43.00	43.00
IVA	22%									
3. Fees y otros										
Stucturing Fee	2.0%									
Management Fee S/AUM	1.0%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Management Fee Mínimo	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
Management Fee		96,571	156,571	156,571	156,571	156,571	138,571	138,571	138,571	138,571
Conta Biological (a. Endat (a.	0.750/									
Costo Distribución Emisión	0.75%	6 000 000								
Emitido	9,657,143	6,000,000 <b>45,000</b>	-	-	1	-	-	-	-	-
Costo Distribución Emisión	72,429	45,000	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Gastos										
3a. Gastos BVM										
Agente de Pago Minimo	2,000	2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955
Agente de Pago Maximo	10,000	10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
Agente de Pago Base (dividendos)	0.20%	´ -	1,613	1,620	1,808	1,905	2,336	2,751	3,233	3,734
Agente de Pago		2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,751	3,233	3,734
Entidad Registrante Mínimo	2,000	2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955
Entidad Registrante Máximo	10,000	10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
Entidad Registrante Base (patrimonio)	0.20%	20,072	34,526	36,431	38,709	36,940	39,865	43,279	47,211	51,680
Entidad Registrante		10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
2h Contan Varian										
<u>3b. Gastos Varios</u> Due Diligence (p/adquisición)	35,000	36,750	38,588	40,517	42,543	44,670	46,903	49,249	51,711	54,296
Asesores y Gestor (p/adquisición)	70,000	73,500	77,175	81,034	85,085	89,340	93,807	98,497	103,422	108,593
Contabilidad y Admin (anual)	24,000	25,200	26,460	27,783	29,172	30,631	32,162	33,770	35,459	37,232
Revisión Limitada (anual)	4,800	5,040	5,292	5,557	5,834	6,126	6,432	6,754	7,092	7,446
Sindico (anual)	12,000	12,600	13,230	13,892	14,586	15,315	16,081	16,885	17,729	18,616
Adquisiciones Anuales	4.00	4.00	13,230	13,032	14,500	13,313	10,001	10,003	17,725	10,010
4										
4. Valuación										
4a. Indicadores										
Tasa libre de Riesgo Uruguay	3.8%									
Premium de la emisión	3.2%									
Tasa de descuento	7.0%									
% Distribución EBITDA Base	50%									
										l

4b. Multiplo Ventas y Adquisición			1							
Adqusicion	2.00									
Ventas	2.50									
Crecimiento Base Ventas	10.00%									
5. Empresa Target 1 (Año 2024)										
5a. Valuación y Participación										
Ventas	3,296,402									
EBITDA	11%									
EBITDA	356,084									
Valor Adquisición	1,800,000									
Dividendo Comprometido S/EBITDA	7%									
Dividendo	126,000									
Valuación (xEBITDA)	15									
Valuación (xEBITDA) + Premium Pref.	6,041,018									
Valuación (xVentas)	1.7									
Valuación (xVentas) + Premium Pref.	6,041,018									
Participación en Equity (%)	29.8%									
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
5b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	2.02%									
Crecimiento Esperado Ventas	12.02%	12.02%	24.62%	18.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
Año		2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
Ventas		3,692,794.17	4,602,000.00	5,430,360.00	6,299,217.60	7,307,092.42	8,476,227.20	9,832,423.55	11,405,611.32	13,230,509.14
EBITDA		398,903	497,117	586,598	680,454	789,327	915,619	1,062,118	1,232,057	1,429,186
Dividendo		59,429	74,061	87,392	101,375	117,595	136,410	158,236	183,554	212,922
Dividendo mínimo		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000
Dividendo real		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	136,410	158,236	183,554	212,922
C. F										
6. Empresa Target 2 (Año 2024)										
6a. Valuación y Participación	F 100 107									
Ventas	5,168,107 14%									
EBITDA	711,019									
EBITDA										
Valor Adquisición	2,142,857 7%									
Dividendo Comprometido S/EBITDA Dividendo	150,000									
Valuación (xEBITDA)	130,000									
Valuación (xEBITDA)  Valuación (xEBITDA)	8,785,782									
Valuación (xVentas)	1.7									
Valuación (xVentas)	8,785,782									
	24.4%									
Participación en Equity (%) Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
300 500.0 2527.	3070									
6b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	10.00%									
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	13.92%	17.17%	19.23%	19.07%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%
		'	'	'		. '	'		'	

Ventas		5,887,745	6,898,397	8,224,850	9,792,969	11,709,454	14,000,995	16,740,991	20,017,205	23,934,574
EBITDA		810,026	949,069	1,131,560	1,347,299	1,610,966	1,926,232	2,303,196	2,753,932	3,292,876
Dividendo		98,783	115,739	137,994	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
Dividendo mínimo		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
Dividendo real		150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
7. Empresa Target 3 (Año 2024)										
7a. Valuación y Participación										
Ventas	5,063,802									
EBITDA	11%									
EBITDA	558,313									
Valor Adquisición	2,857,143									
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%									
Dividendo	200,000									
Valuación (xEBITDA)	23									
Valuación (XEBITDA)	12,659,505									
Valuación (xVentas)	2.5									
Valuación (xVentas)	12,659,505									
Participación en Equity (%)	22.6%									
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
70 DISK 10 USION SUSTE 2511 D.Y.	53,3									
7b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	5.00%									
Crecimiento Esperado Ventas	15.00%	24.14%	52.55%	43.41%	37.11%	30.80%	24.50%	18.19%	11.88%	5.58%
Ventas		6,286,175	9,589,692	13,752,971	18,856,441	24,664,632	30,706,529	36,292,118	40,605,169	42,870,246
EBITDA		693,087	1,057,318	1,516,343	2,079,030	2,719,416	3,385,570	4,001,413	4,476,951	4,726,689
Dividendo		78,212	119,314	171,113	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Dividendo mínimo		200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
Dividendo real		200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
8. Empresa Target 4 (Año 2024)										
8a. Valuación y Participación										
Ventas	3,000,000									
EBITDA	33%									
EBITDA	990,000									
Valor Adquisición	2,857,143									
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%									
Dividendo	200,000									
Valuación (xEBITDA)	12									
Valuación (xEBITDA)	11,400,000									
Valuación (xVentas)	3.8									
Valuación (xVentas)	11,400,000									
Participación en Equity (%)	25.1%									
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
8b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	5.00%									
Crecimiento Esperado Ventas	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
•		ı	1	1	. 1	. 1	. 1			

Ventas	3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072	6,939,182	7,980,060	9,177,069	10,553,629
EBITDA	1,138,500	1,309,275	1,505,666	1,731,516	1,991,244	2,289,930	2,633,420	3,028,433	3,482,698
Dividendo	142,669	164,070	188,680	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Dividendo mínimo	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
Dividendo real	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
			,	-,	-,	,	,	7,222	
9. Empresa Target 5 (Año 2025)									
9a. Valuación y Participación									
Ventas	3,500,000								
EBITDA	20%								
EBITDA	700,000								
Valor Adquisición	1,000,000								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%								
Dividendo	70,000								
Valuación (xEBITDA)	10								
Valuación (xEBITDA)	7,000,000								
Valuación (xVentas)	2.0								
Valuación (xVentas)	7,000,000								
Participación en Equity (%)	14.3%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
9b. Flujos Futuros	10.000/								
Crecimiento sobre base	10.00%	22.224	20.000/	22 222	22 222	22 222	22 222	22 222	22.224
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
Ventas		4,200,000	5,040,000	6,048,000	7,257,600	8,709,120	10,450,944	12,541,133	15,049,359
EBITDA		840,000	1,008,000	1,209,600	1,451,520	1,741,824	2,090,189	2,508,227	3,009,872
Dividendo		60,000 70,000	72,000 70,000	86,400 70,000	103,680 70,000	124,416 70,000	149,299	179,159 70,000	214,991 70,000
Dividendo mínimo Dividendo real		70,000	70,000	86,400	103,680	124,416	70,000 149,299	179,159	214,991
Dividendo real	1	70,000	72,000	80,400	103,080	124,410	149,299	179,139	214,991
10. Empresa Target 6 (Año 2025)									
10a. Valuación y Participación									
Ventas	4,000,000								
EBITDA	25%								
EBITDA	1,000,000								
Valor Adquisición	1,428,571								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%								
Dividendo	100,000								
Valuación (xEBITDA)	10								
Valuación (xEBITDA)	10,000,000								
Valuación (xVentas)	2.5								
Valuación (xVentas)	10,000,000								
Participación en Equity (%)	14.3%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
401- 51 1 5-1									
10b. Flujos Futuros	10.00%								
Crecimiento sobre base Crecimiento Esperado Ventas	10.00% 20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
Credimento Esperado Ventas	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%

Ventas		4,800,000	5,760,000	6,912,000	8,294,400	9,953,280	11,943,936	14,332,723	17,199,268
EBITDA		1,200,000	1,440,000	1,728,000	2,073,600	2,488,320	2,985,984	3,583,181	4,299,817
Dividendo		85,714	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Dividendo mínimo		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Dividendo real		100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
11. Empresa Target 7 (Año 2025)									
11a. Valuación y Participación									
Ventas	3,500,000								
EBITDA	20%								
EBITDA	700,000								
Valor Adquisición	2,142,857								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	15%								
Dividendo	150,000								
Valuación (xEBITDA)	13								
Valuación (xEBITDA)	8,750,000								
Valuación (xVentas)	2.5								
Valuación (xVentas)	8,750,000								
Participación en Equity (%)	24.5%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
11b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	0.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
Ventas	'	3,850,000	4,235,000	4,658,500	5,124,350	5,636,785	6,200,464	6,820,510	7,502,561
EBITDA		770,000	847,000	931,700	1,024,870	1,127,357	1,240,093	1,364,102	1,500,512
Dividendo		94,286	103,714	114,086	125,494	138,044	151,848	167,033	183,736
Dividendo mínimo		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
Dividendo real		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
12. Empresa Target 8 (Año 2025)									
12a. Valuación y Participación									
Ventas	4,000,000								
EBITDA	15%								
EBITDA	600,000								
Valor Adquisición	1,428,571								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	15%								
Dividendo	100,000								
Valuación (xEBITDA)									
Valuación (xEBITDA)									
Valuación (xVentas)	1.9								
Valuación (xVentas)	7,600,000								
Participación en Equity (%)	18.8%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
12b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	0.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%

Ventas		1	4,400,000	4,840,000	5,324,000	5,856,400	6,442,040	7,086,244	7,794,868	8,574,355
EBITDA			660,000	726,000	798,600	878,460	966,306	1,062,937	1,169,230	1,286,153
Dividendo			62,030	68,233	75,056	82,562	90,818	99,900	109,890	120,879
Dividendo mínimo			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Dividendo real			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
Dividendo real			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
13. Dividendos a Zorzal										
Empresa Target 1		126,000	126,000	126,000	126,000	_	_	_	_	_
Empresa Target 2		150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
Empresa Target 3		200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4		200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5		200,000	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Empresa Target 6			100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7		_	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8		- 1	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
Total Dividendos		676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,676,852	1,932,574	2,198,118
	0.00%	676,000	1,090,000	1,100,837	1,201,724	1,254,656	1,430,004	1,070,032	1,332,374	2,190,110
% No Pago	0.00%									
No Pago		-	1 000 000	1 100 057	4 204 724	1 254 656	4 450 004	1 676 053	1 022 574	2 100 110
Dividendos Reales		676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,676,852	1,932,574	2,198,118
14. Inversiones										
Inversiones P/Año	9,657,143	6,000,000	_	_	_	_	_	_	_	_
Venta Target 1	3,037,143	-		_	_	1,800,000	_	_	_	_
Venta Target 2		_	_	_	_	-	_	_	_	_
Venta Target 3		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Venta Target 4						_				
Venta Target 5					_	_		_		
Venta Target 6		_	-	_	-	_		_	_	-
-		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 7		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 8 Ventas Totales (Valor Base)		-	-	-	-	1,800,000	-	-	-	-
Inversiones Acumuladas	9,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	13,857,143	13,857,143	13,857,143	13,857,143	13,857,143
inversiones Acumuladas	9,037,143	13,037,143	13,037,143	13,037,143	13,037,143	13,837,143	13,837,143	13,837,143	13,837,143	13,837,143
15. Fondo de Reserva										
Reserva (S/Dividendos)	5.00%									
Empresa Target 1		6,300	6,300	6,300	6,300	_	_	_	_	_
Empresa Target 2		7,500	7,500	7,500	8,215	9,823	11,745	14,044	16,792	20,078
Empresa Target 3		10,000	10,000	10,000	11,730	15,344	19,102	22,577	25,260	26,669
Empresa Target 4		10,000	10,000	10,000	10,849	12,476	14,348	16,500	18,975	21,821
Empresa Target 5		- 1	3,500	3,600	4,320	5,184	6,221	7,465	8,958	10,750
Empresa Target 6		_	5,000	5,143	6,171	7,406	8,887	10,664	12,797	15,356
Empresa Target 7		_	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,592	8,352	9,187
Empresa Target 8		_	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,495	6,044
Total Fondo Reserva		33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	83,843	96,629	109,906
Fondo Real		33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	83,843	96,629	109,906
Tondo Real		33,800	34,000	33,043	00,000	02,733	72,003	03,043	30,023	103,500
16. Exit										
Años	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
16a. Empresa Target 1										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	6.00									
Ventas	7,307,092	-	-	-	-	7,307,092	-	-	-	-
·										

Valuación	18,267,731	-	-	- 1	-	18,267,731	- 1	-	- 1	- [
Participación Zorzal	5,443,108	_	_	-	-	5,443,108	-	-	-	_
Devolución Fondo Reserva	, ,	-	-	-	-	25,200	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	1,800,000	1,901,308	1,983,539	2,122,387	2,215,565	2,370,655	2,476,205	2,649,539	2,769,077	2,962,912
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)				-	-	3,227,543	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	2,122,258	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	1,800,000	-	-	-	-
16b. Empresa Target 2										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	2,142,857	2,292,857	2,392,023	2,559,465	2,671,832	2,858,860	2,986,147	3,195,177	3,339,332	3,573,085
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
46. 5										
16c. Empresa Target 3	2.50									
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	Cin Fuit									
Ventas	Sin Exit Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	SIII EXIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva	2,857,143	3,017,949	2 1 4 9 4 7 5	3,368,868	3,516,770	3,762,944	3,930,484	4,205,618	4,395,360	4,703,035
Valor Ajustado P/Inflación Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)	2,057,145	3,017,949	3,148,475	3,300,000	3,510,770	3,762,944	3,930,464	4,205,618	4,393,300	4,703,033
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-		-	- 1	-
Valor Base		_ [					_ [		_ [	
valor base										
16d. Empresa Target 4										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	_	_	-	-	_	-	-	-	_
Valuación	Sin Exit	_	_	-	-	_	-	-	-	_
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	2,857,143	3,017,949	3,148,475	3,368,868	3,516,770	3,762,944	3,930,484	4,205,618	4,395,360	4,703,035
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		-	-	-	-	-			-	
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16e. Empresa Target 5										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		1,000,000	1,043,250	1,116,278	1,165,285	1,246,855	1,302,369	1,393,535	1,456,406	1,558,355

Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)	1	- 1	- 1	- 1	<u>-</u>	_	_ I	- 1	_	l <u>-</u> l
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Valor Base		_	_	_	_	_	_	_	_	_
valor base										
16f. Empresa Target 6										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	2.50									
	Cia Fuit									
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		1,428,571	1,490,357	1,594,682	1,664,693	1,781,221	1,860,528	1,990,765	2,080,581	2,226,221
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)			-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16g. Empresa Target 7										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		2,142,857	2,235,536	2,392,023	2,497,039	2,671,832	2,790,792	2,986,147	3,120,871	3,339,332
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		, , , l				-		· · · -	-	
Costo de Venta Participación		-	-	_	-	_	-	-	-	-
Valor Base		_	_	_	-	_	-	_	_	_
16h. Empresa Target 8										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	_	-	_	-	-	_	_
Valuación	Sin Exit	-	-	_	-	_	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	_	_	_	_	-	_	_
Devolución Fondo Reserva		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Valor Ajustado P/Inflación		1,428,571	1,490,357	1,594,682	1,664,693	1,781,221	1,860,528	1,990,765	2,080,581	2,226,221
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		2, 120,572	2, 130,337	2,00 1,002	-		- 1,000,020	2,550,705	-	
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Valor Base		_	_	_	_	_	_	_	_	_
valor base										
16i. Resumen Exit										
Participación Zorzal		_	_	_	_	5,443,108	_	_	_	_
Devolución Fondo Reserva		_	_	_	_	25,200	_	_	_	_
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	2,122,258	_	_	_	_
Pago rescate venta participación		_	_	_	_	1,800,000	_	_	_	_
1 ago reseate venta participación		-	-	-	-	1,800,000	-	-	-	-
16j. Renta Gravada por Resultados										
Renta Gravada		-	-	-	-	3,227,543	_	-	-	-
IRAE Generado		-	-	_	-	806,886	_	-	-	_
						222,230				
16k. Distribución Venta										
Ingreso Venta		-	-	-	-	5,443,108	-	-	-	-
								'		

Valor Momento Adq.	1	-	-	-	-	2,122,258	-	-	_	-
IRAE Generado		-	-	-	-	806,886	-	-	-	-
A Distribuir		-	-	-	-	2,513,965	-	-	-	-
17. Success Fee (Ligado a ER)										
Success Fee (S/ER)	6.10%									
Resultados Zorzal		357,330	849,414	852,264	950,802	3,490,170	1,226,440	1,444,422	1,697,043	1,959,518
Total Succes Fee		21,797	51,814	51,988	57,999	212,900	74,813	88,110	103,520	119,531
No Pago		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Success Fee Real		21,797	51,814	51,988	57,999	212,900	74,813	88,110	103,520	119,531
18. IVA Compras										
Management Fee	_	96,571	156,571	156,571	156,571	156,571	138,571	138,571	138,571	138,571
Due Diligence	140,000	147,000	130,371	150,571	130,371	130,371	130,371	130,371	130,371	130,371
Structuring Fee	193,143	120,000	_	_	_	_	_	_	_	_
Gastos asesores adquisición	280,000	294,000	_	_	_	_	_	_	_	_
Contabilidad y Administración	24,000	25,200	26,460	27,783	29,172	30,631	32,162	33,770	35,459	37,232
Revisión Limitada	4,800	5,040	5,292	5,557	5,834	6,126	6,432	6,754	7,092	7,446
Sindico	12,000	12,600	13,230	13,892	14,586	15,315	16,081	16,885	17,729	18,616
Total Gravado	653,943	700,411	201,553	203,803	206,164	208,644	193,247	195,981	198,852	201,866
IVA Compras	143,867	154,091	44,342	44,837	45,356	45,902	42,514	43,116	43,747	44,410
	= 10,001	-5 ,,55-	,.	,	,	,	,,	.5,5	,	,
19. Emision y Bonos										
Maximo UI	100,000,000									
Valor UI	6.01									
Valor USD	38.50									
Emisión US\$	15,622,256									
CF Excedente		5,094,875	451,779	497,560	543,092	592,098	787,929	844,480	909,044	982,697
Fondo de Reserva		33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	83,843	96,629	109,906
CF Neto de Fondo de Reserva		5,061,075	396,979	442,517	483,006	529,365	715,126	760,637	812,416	872,791
Tasa Bono	3%									
Cupones		151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	22,819	24,372	26,184
20. Perpetuidad	4.055.044									
Dividendo a pagar	1,866,811 9.23%	ataran and a calacter (lines								
Tasa de Descuento	109,906	ctryprem.xlsx (live.	LOITI							
Reserva Perpetuidad	20,335,374	21 222 417 00								
·	' '	31,223,417.08								
Caja Acumulada	1,065,779									
Valor Compañia	21,401,153									
			I	I			ı	ı		l l

Cash Flow	1				Proyeccio	ones				
Casii Filow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Empresa Target 1	-	126,000	126,000	126,000	126,000	-	-	-	-	-
Empresa Target 2	-	150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
Empresa Target 3	-	200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4	-	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5	-	-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Empresa Target 6	-	-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7	-	-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8	-	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
No Pago	-	-	-	-	-	-	_	-	-	-
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,676,852	1,932,574	2,198,118
Inversiones Temporarias	-	151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	22,819	24,372	26,184
Management Fee	-	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(138,571)	(138,571)	(138,571)	(138,571)
Due Diligence	(140,000)	(147,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	-	-	_	_	_	_	_	_
Gastos asesores adquisición	(280,000)	(294,000)	_	_	_	_	_	_	_	_
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,172)	(30,631)	(32,162)	(33,770)	(35,459)	(37,232)
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5,834)	(6,126)	(6,432)	(6,754)	(7,092)	(7,446)
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)
Agente de Pago	(12,000)	(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	(2,553)	(2,751)	(3,233)	(3,734)
Entidad Registrante	-	(10,000)	(10,500)	(11,025)	(2,313)	(12,155)	(12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)
9	(72.420)		(10,300)	(11,023)	(11,370)	(12,133)	(12,703)	(13,401)	(14,071)	(14,773)
Costo Distribución Emisión	(72,429)	(45,000)	- /E1 014\	- (51,000)	- (57,000)	(212.000)	(74.012)	(00.110)	(102 520)	- (110 521)
Success Fee (IVA Incluido)	(1.42.067)	(21,797)	(51,814)	(51,988)	(57,999)	(212,900)	(74,813)	(88,110)	(103,520)	(119,531)
IVA Compras	(143,867)	(154,091)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	(42,514)	(43,116)	(43,747)	(44,410)
Resultado Operativo	(870,239)	(105,467)	797,600	800,276	892,803	788,505	1,151,627	1,356,312	1,593,524	1,839,987
Distribución venta participación		-	-	-	-	5,443,108	-	-	-	-
Reembolso Reserva	-	-	-	-	-	(25,200)	-	-	-	-
IRAE a Pagar	-	-	-	-	-	(806,886)	-	-	-	
Resultado Neto	(870,239)	(105,467)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	1,356,312	1,593,524	1,839,987
Inversión Target 1	(1,800,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 2	(2,142,857)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 3	(2,857,143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 4	(2,857,143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 5	-	(1,000,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 6	-	(1,428,571)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 7	-	(2,142,857)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 8	-	(1,428,571)	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Compañia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21,401,153
Flujo de Caja	(10,527,382)	(6,105,467)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	1,356,312	1,593,524	23,241,140
TIR	11.04%									
Flujo de Caja	(10,527,382)	(4,676,895)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	1,356,312	1,593,524	1,839,987
Cash In	15,622,256	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de Reserva	-	33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	83,843	96,629	109,906
Dividendos a Pagar	_	-	(806,619)	(809,787)	(903,883)	(952,465)	(1,167,880)	(1,375,591)	(1,616,500)	(1,866,811)
Pago utilidad participación	_	_	-	-	-	(2,513,965)	-		-	
Pago rescate venta participación	_	_	_	_	_	(1,800,000)	_	_	_	_
Saldo de Caja	5,094,875	(4,643,095)	45,781	45,531	49,006	195,831	56,551	64,564	73,652	83,082
•										
Saldo de Caja Acumulado	5,094,875	451,779	497,560	543,092	592,098	787,929	844,480	909,044	982,697	1,065,779

ER					Proyeccio	nes				
EK	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Empresa Target 1	-	126,000	126,000	126,000	126,000	-	-	-	-	-
Empresa Target 2	-	150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
Empresa Target 3	-	200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4	-	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5	-	-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Empresa Target 6	-	-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7	-	-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8	-	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
No Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,676,852	1,932,574	2,198,118
Inversiones Temporarias	-	151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	22,819	24,372	26,184
Management Fee	-	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(138,571)	(138,571)	(138,571)	(138,571)
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,172)	(30,631)	(32,162)	(33,770)	(35,459)	(37,232)
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5,834)	(6,126)	(6,432)	(6,754)	(7,092)	(7,446)
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)
Agente de Pago	-	(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	(2,553)	(2,751)	(3,233)	(3,734)
Entidad Registrante	-	(10,000)	(10,500)	(11,025)	(11,576)	(12,155)	(12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)
Costo Distribución Emisión	(72,429)	(45,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
IVA Compras Perdido	(143,867)	(154,091)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	(42,514)	(43,116)	(43,747)	(44,410)
Resultado Operativo	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	1,001,405	1,226,440	1,444,422	1,697,043	1,959,518
Distribución venta participación	=	-	-	-	-	5,443,108	-	-	-	-
Costo de venta participación	-	-	-	-	-	(2,122,258)	-	-	-	-
Reembolso Reserva	-	-	-	-	-	(25,200)	-	-	-	
Resultado Antes de Impuestos	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	4,297,056	1,226,440	1,444,422	1,697,043	1,959,518
IRAE a Pagar	=	-	=	-	-	(806,886)	-	-	-	-
Resultado Despues de Impuestos	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	3,490,170	1,226,440	1,444,422	1,697,043	1,959,518
Success Fee (IVA Incluido)	=	(21,797)	(51,814)	(51,988)	(57,999)	(212,900)	(74,813)	(88,110)	(103,520)	(119,531)
Caja Libre	(450,239)	335,533	797,600	800,276	892,803	3,277,270	1,151,627	1,356,312	1,593,524	1,839,987

# Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Valuación Multiplo Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
as	2.00	13.27%	12.02%	10.62%	9.07%	7.36%	5.41%	3.17%	0.44%
x Ventas	2.50	13.66%	12.42%	11.04%	9.52%	7.83%	5.92%	3.72%	1.05%
×	3.00	14.04%	12.83%	11.47%	9.97%	8.31%	6.43%	4.28%	1.66%
Multiplo		14.43%	13.23%	11.89%	10.42%	8.79%	6.94%	4.83%	2.27%
lti,	4.00	14.82%	13.64%	12.32%	10.87%	9.26%	7.45%	5.38%	2.88%
Š									

- Escenario Actual

## Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Crecimiento Base Sobre Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
/ts.	-15%	2.13%	0.85%	-0.66%	-2.35%	-4.28%	-6.55%	-9.34%	-13.04%
Base Vts.	-10%	2.62%	1.36%	-0.10%	-1.74%	-3.60%	-5.77%	-8.39%	-11.84%
Ва	-5%	3.05%	1.81%	0.37%	-1.24%	-3.07%	-5.19%	-7.75%	-11.07%
πo	0%	5.20%	3.98%	2.56%	1.00%	-0.77%	-2.80%	-5.22%	-8.30%
Crecimiento	5%	9.12%	7.90%	6.51%	4.98%	3.27%	1.32%	-0.95%	-3.78%
cin	10%	13.66%	12.42%	11.04%	9.52%	7.83%	5.92%	3.72%	1.05%
ຽັ	20%	23.36%	22.07%	20.66%	19.10%	17.39%	15.47%	13.29%	10.71%

- Escenario Actual

#### Sensibilidad ante Cambios en Dist. Div. S/EBITDA y Crecimiento Base Sobre Ventas % Distribución de Dividendos S/EBITDA

	20%	35%	45%	50%	65%	70%	<i>75%</i>	80%
-15%	-0.65%	-0.65%	-0.66%	-0.66%	-0.67%	-0.67%	-0.67%	-0.66%
-10%	0.06%	-0.02%	-0.08%	-0.10%	-0.19%	-0.21%	-0.01%	0.21%
-5%	0.46%	0.37%	0.31%	0.37%	1.30%	1.85%	2.40%	2.94%
0%	0.94%	0.95%	1.87%	2.56%	5.04%	5.87%	6.68%	7.49%
5%	1.50%	3.22%	5.46%	6.51%	9.59%	10.62%	11.62%	12.61%
10%	2.71%	7.02%	9.72%	11.04%	14.63%	15.73%	16.80%	17.84%
20%	9.45%	15.85%	19.17%	20.66%	24.64%	25.85%	27.01%	28.13%

- Escenario Actual

Crecimiento Base Vts.

Cash Flow					Proyeccio	nes				
Casii Flow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Cobro de Dividendos	-	-	806,619	809,787	903,883	952,465	1,167,880	1,375,591	1,616,500	1,866,811
Distribución Venta de Participaciones	-	-	-	-	-	2,513,965	-	-	-	-
Devolución Fondo Reservas	-	-	-	-	-	25,200	-	-	-	-
Pago rescate venta participación	-	-	-	-	-	1,800,000	-	-	-	-
Flujo de Caja	-	-	806,619	809,787	903,883	5,291,629	1,167,880	1,375,591	1,616,500	1,866,811
Emisión 1	(15,622,256)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión 2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Perpetuidad de Flujos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20,335,374
Caja Libre Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,065,779
Flujo de Caja	(15,622,256)	-	806,619	809,787	903,883	5,291,629	1,167,880	1,375,591	1,616,500	23,267,963
IRR	11.43%									
NPV	2,451,947									

Var. Patimonial Neta					Proyeccio	nes				
	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
npresa Target 1										
/entas		3,692,794	4,602,000	5,430,360	6,299,218	-	-	-	-	-
BITDA		398,903	497,117	586,598	680,454	-	-	-	-	-
istribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	509
istribución		(199,451)	(248,559)	(293,299)	(340,227)	-	-	-	-	-
atrimonio	6,041,018	6,240,470	6,489,028	6,782,327	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554
Ganancia Empresa 1		199,451	248,559	293,299	340,227	-	-	-	-	-
Ganancia Atribuible a Zorzal		59,429	74,061	87,392	101,375	-	-	-	-	-
atrimonio Zorzal		1,859,429	1,933,490	2,020,883	2,122,258	-	-	-	-	-
oresa Target 2										
entas		5,887,745	6,898,397	8,224,850	9,792,969	11,709,454	14,000,995	16,740,991	20,017,205	23,934,574
ITDA		810,026	949,069	1,131,560	1,347,299	1,610,966	1,926,232	2,303,196	2,753,932	3,292,876
stribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución		(405,013)	(474,535)	(565,780)	(673,650)	(805,483)	(963,116)	(1,151,598)	(1,376,966)	(1,646,438
atrimonio	8,785,782	9,190,795	9,665,329	10,231,109	10,904,759	11,710,242	12,673,358	13,824,956	15,201,922	16,848,360
Ganancia Empresa 2		405,013	474,535	565,780	673,650	805,483	963,116	1,151,598	1,376,966	1,646,438
Ganancia Atribuible a Zorzal		98,783	115,739	137,994	164,304	196,458	234,905	280,875	335,843	401,567
atrimonio Zorzal		2,241,640	2,357,379	2,495,373	2,659,677	2,856,135	3,091,039	3,371,915	3,707,757	4,109,324
presa Target 3										
entas		6,286,175	9,589,692	13,752,971	18,856,441	24,664,632	30,706,529	36,292,118	40,605,169	42,870,246
BITDA		693,087	1,057,318	1,516,343	2,079,030	2,719,416	3,385,570	4,001,413	4,476,951	4,726,689
stribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución		(346,543)	(528,659)	(758,172)	(1,039,515)	(1,359,708)	(1,692,785)	(2,000,706)	(2,238,476)	(2,363,344
stribución		(200,000)	(200,000)	(200,000)	(234,610)	(306,875)	(382,047)	(451,542)	(505,205)	(533,387
atrimonio	12,659,505	13,006,048	13,534,707	14,292,879	15,332,394	16,692,102	18,384,887	20,385,593	22,624,069	24,987,413
Ganancia Empresa 3		346,543	528,659	758,172	1,039,515	1,359,708	1,692,785	2,000,706	2,238,476	2,363,344
Ganancia Atribuible a Zorzal		78,212	119,314	171,113	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
atrimonio Zorzal		2,935,355	3,054,669	3,225,782	3,460,391	3,767,266	4,149,313	4,600,855	5,106,060	5,639,447
oresa Target 4										
entas		3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072	6,939,182	7,980,060	9,177,069	10,553,629
BITDA		1,138,500	1,309,275	1,505,666	1,731,516	1,991,244	2,289,930	2,633,420	3,028,433	3,482,698
stribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución		(569,250)	(654,638)	(752,833)	(865,758)	(995,622)	(1,144,965)	(1,316,710)	(1,514,216)	(1,741,349
atrimonio	11,400,000	11,969,250	12,623,888	13,376,721	14,242,479	15,238,101	16,383,066	17,699,775	19,213,992	20,955,341
Ganancia Empresa 4		569,250	654,638	752,833	865,758	995,622	1,144,965	1,316,710	1,514,216	1,741,349
Ganancia Atribuible a Zorzal		142,669	164,070	188,680	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Patrimonio Zorzal		2,999,812	3,163,882	3,352,562	3,569,544	3,819,073	4,106,031	4,436,034	4,815,537	5,251,965
presa Target <u>5</u>										
entas		-	4,200,000	5,040,000	6,048,000	7,257,600	8,709,120	10,450,944	12,541,133	15,049,359
BITDA		-	840,000	1,008,000	1,209,600	1,451,520	1,741,824	2,090,189	2,508,227	3,009,872
stribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución			(420,000)	(504,000)	(604,800)	(725,760)	(870,912)	(1,045,094)	(1,254,113)	(1,504,936
trimonio		7,000,000	7,420,000	7,924,000	8,528,800	9,254,560	10,125,472	11,170,566	12,424,680	13,929,616
ianancia Empresa 5		•	420,000	504,000	604,800	725,760	870,912	1,045,094	1,254,113	1,504,936
Ganancia Atribuible a Zorzal			60,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991

Patrimonio Zorzal			1,060,000	1,132,000	1,218,400	1,322,080	1,446,496	1,595,795	1,774,954	1,989,945
Empresa Target 6										
Ventas		-	4,800,000	5,760,000	6,912,000	8,294,400	9,953,280	11,943,936	14,332,723	17,199,268
EBITDA		-	1,200,000	1,440,000	1,728,000	2,073,600	2,488,320	2,985,984	3,583,181	4,299,817
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(600,000)	(720,000)	(864,000)	(1,036,800)	(1,244,160)	(1,492,992)	(1,791,590)	(2,149,908
Patrimonio		10,000,000	10,600,000	11,320,000	12,184,000	13,220,800	14,464,960	15,957,952	17,749,542	19,899,451
Ganancia Empresa 6			600,000	720,000	864,000	1,036,800	1,244,160	1,492,992	1,791,590	2,149,908
Ganancia Atribuible a Zorzal			85,714	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Patrimonio Zorzal			1,514,286	1,617,143	1,740,571	1,888,686	2,066,423	2,279,707	2,535,649	2,842,779
Empresa Target 7										
Ventas		-	3,850,000	4,235,000	4,658,500	5,124,350	5,636,785	6,200,464	6,820,510	7,502,561
EBITDA		-	770,000	847,000	931,700	1,024,870	1,127,357	1,240,093	1,364,102	1,500,512
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(385,000)	(423,500)	(465,850)	(512,435)	(563,679)	(620,046)	(682,051)	(750,256
Distribución		-	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(151,848)	(167,033)	(183,736
Patrimonio		8,750,000	9,135,000	9,558,500	10,024,350	10,536,785	11,100,464	11,720,510	12,402,561	13,152,817
Ganancia Empresa 7			385,000	423,500	465,850	512,435	563,679	620,046	682,051	750,256
Ganancia Atribuible a Zorzal			94,286	103,714	114,086	125,494	138,044	151,848	167,033	183,736
Patrimonio Zorzal			2,237,143	2,340,857	2,454,943	2,580,437	2,718,481	2,870,329	3,037,362	3,221,098
mpresa Target 7										
Ventas		-	4,400,000	4,840,000	5,324,000	5,856,400	6,442,040	7,086,244	7,794,868	8,574,355
EBITDA		-	660,000	726,000	798,600	878,460	966,306	1,062,937	1,169,230	1,286,153
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(330,000)	(363,000)	(399,300)	(439,230)	(483,153)	(531,468)	(584,615)	(643,077
Distribución		-	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(109,890)	(120,879
Patrimonio		7,600,000	7,930,000	8,293,000	8,692,300	9,131,530	9,614,683	10,146,151	10,730,766	11,373,843
Ganancia Empresa 7			330,000	363,000	399,300	439,230	483,153	531,468	584,615	643,077
Ganancia Atribuible a Zorzal			80,816	88,898	97,788	107,567	118,323	130,156	143,171	157,488
Patrimonio Zorzal			1,942,041	2,030,939	2,128,727	2,236,293	2,354,616	2,484,772	2,627,943	2,785,431
Empresas Totales										
Ventas	_	19,316,714	42,307,589	51,845,806	63,138,146	68,940,908	82,387,932	96,694,756	111,288,677	125,683,992
EBITDA	_	3,040,515	7,282,780	8,761,168	10,506,200	11,750,076	13,925,539	16,317,230	18,884,055	21,598,617
Distribución		(1,520,258)	(3,641,390)	(4,380,584)	(5,253,100)	(5,875,038)	(6,962,769)	(8,158,615)	(9,442,027)	(10,799,308
Patrimonio	38,886,305	73,756,562	77,397,952	81,778,536	87,031,636	92,906,674	99,869,443	108,028,059	117,470,086	128,269,394
Ganancia Empresas Totales	30,000,303	1,520,258	3,641,390	4,380,584	5,253,100	5,875,038	6,962,769	8,158,615	9,442,027	10,799,308
Ganancia Atribuible a Zorzal		379,093	794,000	952,649	1,138,972	1,237,717	1,462,430	1,707,008	1,965,855	2,234,727
	1	3/3,033	754,000	332,049	1,130,372	1,237,717	1,402,430	1,707,008	1,303,035	2,234,727

Suprestos					Proyecc	iones				
Supuestos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
1. Datos Generales										
Días por año	365.00									
IRAE	25%									
TIR	13.24%									
2. Macro										
Ajustes Honorarios		5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
Ajuste Dirección y Administración		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ajuste Salario Director		3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
Inflación		7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
TC Proyectado	38.50	39.00	40.00	40.00	41.00	41.00	42.00	42.00	43.00	43.00
IVA	22%									
3. Fees y otros										
Stucturing Fee	2.0%									
Management Fee S/AUM	1.0%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Management Fee Mínimo	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000
Management Fee		96,571	156,571	156,571	156,571	156,571	138,571	138,571	117,143	117,143
Costo Distribución Emisión	0.75%									
Emitido	9,657,143	6,000,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo Distribución Emisión	72,429	45,000	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Gastos										
3a. Gastos BVM										
Agente de Pago Minimo	2,000	2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955
Agente de Pago Maximo	10,000	10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
Agente de Pago Base (dividendos)	0.20%	-	1,613	1,620	1,808	1,905	2,336	2,218	2,680	3,055
Agente de Pago		2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	3,055
		·	, j	<i>'</i>	,	,	,	,	,	ŕ
Entidad Registrante Mínimo	2,000	2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955
Entidad Registrante Máximo	10,000	10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
Entidad Registrante Base (patrimonio)	0.20%	20,072	34,526	36,431	38,709	36,940	39,865	36,535	39,795	43,461
Entidad Registrante		10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775
3b. Gastos Varios										
Due Diligence (p/adquisición)	35,000	36,750	38,588	40,517	42,543	44,670	46,903	49,249	51,711	54,296
Asesores y Gestor (p/adquisción)	70,000	73,500	77,175	81,034	85,085	89,340	93,807	98,497	103,422	108,593
Contabilidad y Admin (anual)	24,000	25,200	26,460	27,783	29,172	30,631	32,162	33,770	35,459	37,232
Revisión Limitada (anual)	4,800	5,040	5,292	5,557	5,834	6,126	6,432	6,754	7,092	7,446
Sindico (anual)	12,000	12,600	13,230	13,892	14,586	15,315	16,081	16,885	17,729	18,616
Adquisiciones Anuales	4.00	4.00								
4. Valuación										
4a. Indicadores										
Tasa libre de Riesgo Uruguay	3.8%									
Premium de la emisión	3.2%									
Tasa de descuento	7.0%									
% Distribución EBITDA Base	50%									

4b. Multiplo Ventas y Adquisición			1							
Adqusicion	2.00									
Ventas	2.50									
Crecimiento Base Ventas	10.00%									
5. Empresa Target 1 (Año 2024)										
5a. Valuación y Participación										
Ventas	3,296,402									
EBITDA	11%									
EBITDA	356,084									
Valor Adquisición	1,800,000									
Dividendo Comprometido S/EBITDA	7%									
Dividendo	126,000									
Valuación (xEBITDA)	15									
Valuación (xEBITDA) + Premium Pref.	6,041,018									
Valuación (xVentas)	1.7									
Valuación (xVentas) + Premium Pref.	6,041,018									
Participación en Equity (%)	29.8%									
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
5b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	2.02%									
Crecimiento Esperado Ventas	12.02%	12.02%	24.62%	18.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
Año		2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
Ventas		3,692,794.17	4,602,000.00	5,430,360.00	6,299,217.60	7,307,092.42	8,476,227.20	9,832,423.55	11,405,611.32	13,230,509.14
EBITDA		398,903	497,117	586,598	680,454	789,327	915,619	1,062,118	1,232,057	1,429,186
Dividendo		59,429	74,061	87,392	101,375	117,595	136,410	158,236	183,554	212,922
Dividendo mínimo		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000
Dividendo real		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	136,410	158,236	183,554	212,922
C. F										
6. Empresa Target 2 (Año 2024)										
6a. Valuación y Participación	F 100 107									
Ventas	5,168,107 14%									
EBITDA	711,019									
EBITDA										
Valor Adquisición	2,142,857 7%									
Dividendo Comprometido S/EBITDA Dividendo	150,000									
Valuación (xEBITDA)	130,000									
Valuación (xEBITDA)  Valuación (xEBITDA)	8,785,782									
Valuación (xVentas)	1.7									
Valuación (xVentas)	8,785,782									
	24.4%									
Participación en Equity (%) Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
300 500.0 2527.	3070									
6b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	10.00%									
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	13.92%	17.17%	19.23%	19.07%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%
		'	'	'		. '	'		'	

Ventas EBITDA Dividendo Dividendo mínimo Dividendo real		5,887,745 810,026 98,783 150,000 150,000	6,898,397 949,069 115,739 150,000 150,000	8,224,850 1,131,560 137,994 150,000 150,000	9,792,969 1,347,299 164,304 150,000 164,304	11,709,454 1,610,966 196,458 150,000 196,458	14,000,995 1,926,232 234,905 150,000 234,905	16,740,991 2,303,196 280,875 150,000 280,875	20,017,205 2,753,932 335,843 150,000 335,843	23,934,574 3,292,876 401,567 150,000 401,567
7. Empresa Target 3 (Año 2024) 7a. Valuación y Participación Ventas EBITDA EBITDA Valor Adquisición Dividendo Comprometido S/EBITDA Dividendo Valuación (xEBITDA) Valuación (xEBITDA) Valuación (xVentas) Valuación (xVentas) Participación en Equity (%) Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion) % Distribución S/Base % Distribución sobre EBITDA	5,063,802 11% 558,313 2,857,143 10% 200,000 23 12,659,505 2.5 12,659,505 22.6% 7% 0%									
% Distribución sobre EBITDA  7b. Flujos Futuros Crecimiento sobre base Crecimiento Esperado Ventas Ventas EBITDA Dividendo Dividendo mínimo Dividendo real	5.00% 5.00% 15.00%	24.14% 6,286,175 693,087 78,212 200,000 200,000	52.55% 9,589,692 1,057,318 119,314 200,000 200,000	43.41% 13,752,971 1,516,343 171,113 200,000 200,000	37.11% 18,856,441 2,079,030 234,610 200,000 234,610	30.80% 24,664,632 2,719,416 306,875 200,000 306,875	24.50% 30,706,529 3,385,570 382,047 200,000 382,047	18.19% 36,292,118 4,001,413 451,542 200,000 451,542	11.88% 40,605,169 4,476,951 505,205 200,000 505,205	5.58% 42,870,246 4,726,689 533,387 200,000 533,387
8. Empresa Target 4 (Año 2024) 8a. Valuación y Participación  Ventas  EBITDA  EBITDA  Valor Adquisición  Dividendo Comprometido S/EBITDA  Dividendo  Valuación (xEBITDA)  Valuación (xEBITDA)  Valuación (xVentas)  Valuación (xVentas)  Participación en Equity (%)  Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)  % Distribución S/Base	3,000,000 33% 990,000 2,857,143 10% 200,000 12 11,400,000 3.8 11,400,000 25.1% 7% 0%									
% Distribución sobre EBITDA  8b. Flujos Futuros  Crecimiento sobre base  Crecimiento Esperado Ventas	5.00% 15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%

Ventas	3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072	6,939,182	7,980,060	9,177,069	10,553,629
EBITDA	1,138,500	1,309,275	1,505,666	1,731,516	1,991,244	2,289,930	2,633,420	3,028,433	3,482,698
Dividendo	142,669	164,070	188,680	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Dividendo mínimo	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
Dividendo real	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
9. Empresa Target 5 (Año 2025)									
9a. Valuación y Participación									
Ventas	3,500,000								
EBITDA	20%								
EBITDA	700,000								
Valor Adquisición	1,000,000								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%								
Dividendo	70,000								
Valuación (xEBITDA)	10								
Valuación (xEBITDA)	7,000,000								
Valuación (xVentas)	2.0								
Valuación (xVentas)	7,000,000								
Participación en Equity (%)	14.3%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
9b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	10.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
Ventas		4,200,000	5,040,000	6,048,000	7,257,600	8,709,120	10,450,944	12,541,133	15,049,359
EBITDA		840,000	1,008,000	1,209,600	1,451,520	1,741,824	2,090,189	2,508,227	3,009,872
Dividendo		60,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Dividendo mínimo		70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000
Dividendo real		70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
10. Empresa Target 6 (Año 2025)									
10a. Valuación y Participación									
Ventas	4,000,000								
EBITDA	25%								
EBITDA	1,000,000								
Valor Adquisición	1,428,571								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%								
Dividendo	100,000								
Valuación (xEBITDA)	10								
Valuación (xEBITDA)	10,000,000								
Valuación (xVentas)	2.5								
Valuación (xVentas)	10,000,000								
Participación en Equity (%)	14.3%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
10b. Flujos Futuros	10.000								
Crecimiento sobre base	10.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%

Ventas		4,800,000	5,760,000	6,912,000	8,294,400	9,953,280	11,943,936	14,332,723	17,199,268
EBITDA		1,200,000	1,440,000	1,728,000	2,073,600	2,488,320	2,985,984	3,583,181	4,299,817
Dividendo		85,714	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Dividendo mínimo		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Dividendo real		100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
11. Empresa Target 7 (Año 2025)									
11a. Valuación y Participación									
Ventas	3,500,000								
EBITDA	20%								
EBITDA	700,000								
Valor Adquisición	2,142,857								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	15%								
Dividendo	150,000								
Valuación (xEBITDA)	13								
Valuación (xEBITDA)	8,750,000								
Valuación (xVentas)	2.5								
Valuación (xVentas)	8,750,000								
Participación en Equity (%)	24.5%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
11b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	0.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
Ventas		3,850,000	4,235,000	4,658,500	5,124,350	5,636,785	6,200,464	6,820,510	7,502,561
EBITDA		770,000	847,000	931,700	1,024,870	1,127,357	1,240,093	1,364,102	1,500,512
Dividendo		94,286	103,714	114,086	125,494	138,044	151,848	167,033	183,736
Dividendo mínimo		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
Dividendo real		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
12. Empresa Target 8 (Año 2025)									
12a. Valuación y Participación									
Ventas	4,000,000								
EBITDA	15%								
EBITDA	600,000								
Valor Adquisición	1,428,571								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	15%								
Dividendo	100,000								
Valuación (xEBITDA)									
Valuación (xEBITDA)									
Valuación (xVentas)	1.9								
Valuación (xVentas)	7,600,000								
Participación en Equity (%)	18.8%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
12b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	0.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%

Ventas	1	1	4,400,000	4,840,000	5,324,000	5,856,400	6,442,040	7,086,244	7,794,868	8,574,355
EBITDA			660,000	726,000	798,600	878,460	966,306	1,062,937	1,169,230	1,286,153
Dividendo			62,030	68,233	75,056	82,562	90,818	99,900	109,890	120,879
Dividendo mínimo			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Dividendo real			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
Dividendo real			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,690	120,879
13. Dividendos a Zorzal										
Empresa Target 1		126,000	126,000	126,000	126,000	_	_	_	_	_
Empresa Target 2		150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	_	_	_
Empresa Target 3		200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4		200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5		200,000	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Empresa Target 6		[]	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7		- 1	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8		-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
		676,000	<b> </b>							1,796,551
Total Dividendos	0.00%	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,596,731	1,796,551
% No Pago	0.00%									
No Pago		-	4 000 000	4 400 057		4 254 656	4 450 004	4 205 077	4 506 724	4 706 554
Dividendos Reales		676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,596,731	1,796,551
14. Inversiones										
Inversiones P/Año	9,657,143	6,000,000	_	_	_	_	_	_	_	_
Venta Target 1	3,037,143	-		_	_	1,800,000	_	_	_	_
Venta Target 2					_	1,800,000	_	2,142,857		
Venta Target 3		_	-		_	-		2,142,837	-	-
-		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 4		-	-	-	-	-		_	-	-
Venta Target 5		-	-		-	-		-	-	-
Venta Target 6		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 7		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 8		-	-	-	-	4 000 000	-	2 4 4 2 0 5 7	-	-
Ventas Totales (Valor Base)		-	-	-	-	1,800,000		2,142,857	-	-
Inversiones Acumuladas	9,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	13,857,143	13,857,143	11,714,286	11,714,286	11,714,286
15. Fondo de Reserva										
Reserva (S/Dividendos)	5.00%									
Empresa Target 1	3.00%	6,300	6,300	6,300	6,300	_	_	_	_	_
Empresa Target 2		7,500	7,500	7,500	8,215	9,823	11,745	_	_	_
Empresa Target 3		10,000	10,000	10,000	11,730	15,344	19,102	22,577	25,260	26,669
Empresa Target 4		10,000	10,000	10,000	10,849	12,476	14,348	16,500	18,975	21,821
Empresa Target 5		10,000	3,500	3,600	4,320	5,184	6,221	7,465	8,958	10,750
Empresa Target 6			5,000	5,143	6,171	7,406	8,887	10,664	12,797	15,356
Empresa Target 7		- 1	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,592	8,352	9,187
Empresa Target 8		-	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,495	6,044
		33,800	54,800	55,043						89,828
Total Fondo Reserva		· 1	, I	· ·	60,086	62,733	72,803	69,799	79,837	´
Fondo Real		33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	69,799	79,837	89,828
16. Exit										
Años	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
16a. Empresa Target 1	1	-	٦	-	٦	Ĭ	´		[ آ	10
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	6.00									
Ventas	7,307,092	_	_	_	_	7,307,092	_	_	_	_
v Cittab	1,301,032	- 1	- 1	-	-	1,301,092	- 1	- 1	- 1	- 1

Valuación	18,267,731	-	- 1	- 1	-	18,267,731	- [	- 1	-	- [
Participación Zorzal	5,443,108	_	-	-	-	5,443,108	-	-	_	-
Devolución Fondo Reserva	, ,	-	-	-	-	25,200	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	1,800,000	1,901,308	1,983,539	2,122,387	2,215,565	2,370,655	2,476,205	2,649,539	2,769,077	2,962,912
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)	, ,	-	-	-	-	3,227,543	, , ,	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	2,122,258	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	1,800,000	-	-	-	-
16b. Empresa Target 2										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	8.00									
Ventas	16,740,991	-	-	-	-	-	-	16,740,991	-	-
Valuación	41,852,479	-	-	-	-	-	-	41,852,479	-	-
Participación Zorzal	10,207,843	-	-	-	-	-	-	10,207,843	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	52,283	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	2,142,857	2,292,857	2,392,023	2,559,465	2,671,832	2,858,860	2,986,147	3,195,177	3,339,332	3,573,085
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		-	-	-	-	-	-	7,221,696	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	3,091,039	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	2,142,857	-	-
16c. Empresa Target 3										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	2,857,143	3,017,949	3,148,475	3,368,868	3,516,770	3,762,944	3,930,484	4,205,618	4,395,360	4,703,035
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16d. Empresa Target 4										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	··									
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		<del>.</del>				-			-	-
Valor Ajustado P/Inflación	2,857,143	3,017,949	3,148,475	3,368,868	3,516,770	3,762,944	3,930,484	4,205,618	4,395,360	4,703,035
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
160 Empresa Target E										
16e. Empresa Target 5	2.50									
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año Ventas	Sin Exit									
ventas Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	SIII EXIT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva	]	1 000 000	1 042 250	1 116 270	1 165 205	1 246 055	1 202 260	1 202 525	1 456 400	1 550 355
Valor Ajustado P/Inflación		1,000,000	1,043,250	1,116,278	1,165,285	1,246,855	1,302,369	1,393,535	1,456,406	1,558,355

Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)	1	-1	. 1	- 1	- 1	- 1	. 1	. 1	_ 1	.1
Costo de Venta Participación										
		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16f. Empresa Target 6										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	_	-
Valuación	Sin Exit	_	_	_	_	_	_	_	_	_
Participación Zorzal	Sin Exit									
	JIII LAIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva										
Valor Ajustado P/Inflación		1,428,571	1,490,357	1,594,682	1,664,693	1,781,221	1,860,528	1,990,765	2,080,581	2,226,221
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)			-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16g. Empresa Target 7										
Valuación (xVentas)	2.50									
	2.50									
Venta Año	61. 5 1.									
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		2,142,857	2,235,536	2,392,023	2,497,039	2,671,832	2,790,792	2,986,147	3,120,871	3,339,332
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)				-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		_	_	_	-	-	_	_	_	-
Valor Base		_	_	_	_	_	_	_	_	_
valor base										
16h. Empresa Target 8										
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	2.50									
Valuación (xVentas)	2.30									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		1,428,571	1,490,357	1,594,682	1,664,693	1,781,221	1,860,528	1,990,765	2,080,581	2,226,221
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)				-		-			-	-
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Valor Base		_	_	_	_	_	_	_	_	_
valor base										
16i. Resumen Exit										
						F 442 100		10 207 042		
Participación Zorzal		-	-	-	-	5,443,108	-	10,207,843	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	25,200	-	52,283	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	2,122,258	-	3,091,039	-	-
Pago rescate venta participación		-	-	-	-	1,800,000	-	2,142,857	-	-
16j. Renta Gravada por Resultados										
Renta Gravada		-	-	-	-	3,227,543	-	7,221,696	-	-
IRAE Generado		-	-	-	-	806,886	-	1,805,424	-	-
16k. Distribución Venta										
Ingreso Venta		_	-	_	-	5,443,108	-	10,207,843	-	-
=						. ,	ı			

Valor Momento Adq.		-	-	-	-	2,122,258	-	3,091,039	-	-
IRAE Generado		-	-	-	-	806,886	-	1,805,424	-	-
A Distribuir		-	-	-	-	2,513,965	-	5,311,380	-	-
17. Success Fee (Ligado a ER)										
Success Fee (S/ER)	6.10%									
Resultados Zorzal		357,330	849,414	852,264	950,802	3,490,170	1,226,440	6,423,136	1,405,192	1,601,865
Total Succes Fee		21,797	51,814	51,988	57,999	212,900	74,813	391,811	85,717	97,714
No Pago		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Success Fee Real		21,797	51,814	51,988	57,999	212,900	74,813	391,811	85,717	97,714
18. IVA Compras										
Management Fee	-	96,571	156,571	156,571	156,571	156,571	138,571	138,571	117,143	117,143
Due Diligence	140,000	147,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Structuring Fee	193,143	120,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos asesores adquisición	280,000	294,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Contabilidad y Administración	24,000	25,200	26,460	27,783	29,172	30,631	32,162	33,770	35,459	37,232
Revisión Limitada	4,800	5,040	5,292	5,557	5,834	6,126	6,432	6,754	7,092	7,446
Sindico	12,000	12,600	13,230	13,892	14,586	15,315	16,081	16,885	17,729	18,616
Total Gravado	653,943	700,411	201,553	203,803	206,164	208,644	193,247	195,981	177,423	180,437
IVA Compras	143,867	154,091	44,342	44,837	45,356	45,902	42,514	43,116	39,033	39,696
19. Emision y Bonos										
Maximo UI	100,000,000									
Valor UI	6.01									
Valor USD	38.50									
Emisión US\$	15,622,256									
CF Excedente		5,094,875	451,779	497,560	543,092	592,098	787,929	844,480	1,473,246	1,532,407
Fondo de Reserva		33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	69,799	79,837	89,828
CF Neto de Fondo de Reserva		5,061,075	396,979	442,517	483,006	529,365	715,126	774,681	1,393,409	1,442,580
Tasa Bono	3%									
Cupones		151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	23,240	41,802	43,277
20. Perpetuidad										
Dividendo a pagar	1,527,704									
Tasa de Descuento	9.23%	ctryprem.xlsx (live.cor	<u>n)</u>							
Reserva	89,828		_							
Perpetuidad	16,641,330	25,551,555.64								
Caja Acumulada	1,598,683									
Valor Compañia	18,240,013									
•		'	ı	ļ		'	'		'	

Cash Flow	1				Proyeccio	ones				
Casii Flow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Empresa Target 1	-	126,000	126,000	126,000	126,000	-	-	-	-	-
Empresa Target 2	-	150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	-	-	-
Empresa Target 3	-	200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4	-	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5	-	-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Empresa Target 6	-	-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7	-	-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8	-	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
No Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,596,731	1,796,551
Inversiones Temporarias	-	151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	23,240	41,802	43,277
Management Fee	-	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(138,571)	(138,571)	(117,143)	(117,143)
Due Diligence	(140,000)	(147,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	_	-	_	_	_	_	_	-
Gastos asesores adquisición	(280,000)	(294,000)	_	_	_	_	_	_	_	_
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,172)	(30,631)	(32,162)	(33,770)	(35,459)	(37,232)
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5,834)	(6,126)	(6,432)	(6,754)	(7,092)	(7,446)
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)
Agente de Pago	(12,000)	(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	(2,553)	(2,680)	(2,814)	(3,055)
Entidad Registrante		(10,000)	(10,500)	(11,025)	(11,576)	(12,155)	(12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)
Costo Distribución Emisión	(72,429)		(10,300)	(11,023)	(11,370)	(12,133)	(12,703)	(13,401)	(14,071)	(14,773)
	(72,429)	(45,000)	- /E1 014\	(51,000)	- (57,000)	(212.000)	(74.012)	(201.011)	- (05.717)	(07.71.4)
Success Fee (IVA Incluido)	(142.967)	(21,797)	(51,814)	(51,988)	(57,999)	(212,900)	(74,813)	(391,811)	(85,717)	(97,714)
IVA Compras	(143,867)	(154,091)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	(42,514)	(43,116)	(39,033)	(39,696)
Resultado Operativo	(870,239)	(105,467)	797,600	800,276	892,803	788,505	1,151,627	772,228	1,319,475	1,504,151
Distribución venta participación		-	-	-	-	5,443,108	-	10,207,843	-	-
Reembolso Reserva	-	-	-	-	-	(25,200)	-	(52,283)	-	-
IRAE a Pagar	-	-	-	-	-	(806,886)	-	(1,805,424)	-	
Resultado Neto	(870,239)	(105,467)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	9,122,364	1,319,475	1,504,151
Inversión Target 1	(1,800,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 2	(2,142,857)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 3	(2,857,143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 4	(2,857,143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 5	-	(1,000,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 6	-	(1,428,571)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 7	-	(2,142,857)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 8	-	(1,428,571)	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Compañia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18,240,013
Flujo de Caja	(10,527,382)	(6,105,467)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	9,122,364	1,319,475	19,744,164
TIR	13.24%									
Flujo de Caja	(10,527,382)	(4,676,895)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	9,122,364	1,319,475	1,504,151
Cash In	15,622,256	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de Reserva	-	33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	69,799	79,837	89,828
Dividendos a Pagar	_	-	(806,619)	(809,787)	(903,883)	(952,465)	(1,167,880)	(1,109,159)	(1,340,151)	(1,527,704)
Pago utilidad participación	_	_	-	-	-	(2,513,965)	-	(5,311,380)	(1)3 (3)131)	
Pago rescate venta participación	_	-	_	-	_	(1,800,000)	_	(2,142,857)	_	_
Saldo de Caja	5,094,875	(4,643,095)	45,781	45,531	49,006	195,831	56,551	628,766	59,161	66,275
•										
Saldo de Caja Acumulado	5,094,875	451,779	497,560	543,092	592,098	787,929	844,480	1,473,246	1,532,407	1,598,683

ER	Proyecciones											
EK	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033		
Empresa Target 1	-	126,000	126,000	126,000	126,000	-	-	-	-	-		
Empresa Target 2	-	150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	-	-	-		
Empresa Target 3	-	200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387		
Empresa Target 4	-	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428		
Empresa Target 5	-	-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991		
Empresa Target 6	-	-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130		
Empresa Target 7	-	-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736		
Empresa Target 8	-	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879		
No Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,596,731	1,796,551		
Inversiones Temporarias	-	151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	23,240	41,802	43,277		
Management Fee	-	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(138,571)	(138,571)	(117,143)	(117,143)		
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	-	-	-	-	-	-	-	-		
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,172)	(30,631)	(32,162)	(33,770)	(35,459)	(37,232)		
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5,834)	(6,126)	(6,432)	(6,754)	(7,092)	(7,446)		
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)		
Agente de Pago	-	(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	(2,553)	(2,680)	(2,814)	(3,055)		
Entidad Registrante	-	(10,000)	(10,500)	(11,025)	(11,576)	(12,155)	(12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)		
Costo Distribución Emisión	(72,429)	(45,000)	-	-	-	-	-	-	-	-		
IVA Compras Perdido	(143,867)	(154,091)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	(42,514)	(43,116)	(39,033)	(39,696)		
Resultado Operativo	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	1,001,405	1,226,440	1,164,039	1,405,192	1,601,865		
Distribución venta participación	=	-	-	-	-	5,443,108	-	10,207,843	-	-		
Costo de venta participación	-	-	-	-	-	(2,122,258)	-	(3,091,039)	-	-		
Reembolso Reserva	-	-	-	-	-	(25,200)	-	(52,283)	-			
Resultado Antes de Impuestos	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	4,297,056	1,226,440	8,228,560	1,405,192	1,601,865		
IRAE a Pagar	=	-	=	-	-	(806,886)	-	(1,805,424)	-	-		
Resultado Despues de Impuestos	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	3,490,170	1,226,440	6,423,136	1,405,192	1,601,865		
Success Fee (IVA Incluido)	=	(21,797)	(51,814)	(51,988)	(57,999)	(212,900)	(74,813)	(391,811)	(85,717)	(97,714)		
Caja Libre	(450,239)	335,533	797,600	800,276	892,803	3,277,270	1,151,627	6,031,324	1,319,475	1,504,151		

# Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Valuación Multiplo Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
as	2.00	14.39%	13.36%	12.21%	10.97%	9.62%	8.12%	6.45%	4.52%
ent	2.50	15.32%	14.33%	13.24%	12.06%	10.78%	9.37%	7.80%	6.00%
x Ventas	3.00	16.22%	15.28%	14.24%	13.12%	11.90%	10.57%	9.10%	7.42%
Multiplo	3.50	17.10%	16.20%	15.21%	14.14%	12.99%	11.73%	10.35%	8.77%
/ti	4.00	17.97%	17.11%	16.16%	15.14%	14.04%	12.85%	11.54%	10.07%
Š									

- Escenario Actual

# Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Crecimiento Base Sobre Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
Vts.	-15%	2.35%	1.19%	-0.16%	-1.67%	-3.39%	-5.37%	-7.75%	-10.75%
	-10%	3.67%	2.60%	1.36%	-0.01%	-1.53%	-3.25%	-5.26%	-7.72%
Ваѕе	-5%	4.72%	3.70%	2.52%	1.23%	-0.19%	-1.79%	-3.63%	-5.84%
ηtο	0%	7.18%	6.19%	5.07%	3.85%	2.51%	1.02%	-0.67%	-2.68%
Crecimiento	5%	10.93%	9.96%	8.86%	7.67%	6.38%	4.95%	3.35%	1.48%
scin	10%	15.32%	14.33%	13.24%	12.06%	10.78%	9.37%	7.80%	6.00%
ຽ	20%	24.82%	23.79%	22.67%	21.46%	20.14%	18.71%	17.13%	15.35%

- Escenario Actual

#### Sensibilidad ante Cambios en Dist. Div. S/EBITDA y Crecimiento Base Sobre Ventas % Distribución de Dividendos S/EBITDA

	20%	35%	45%	50%	65%	70%	<i>75%</i>	80%
-15%	-0.12%	-0.14%	-0.16%	-0.16%	-0.19%	-0.19%	-0.20%	-0.19%
-10%	1.79%	1.60%	1.44%	1.36%	1.10%	1.02%	1.16%	1.30%
-5%	2.98%	2.72%	2.53%	2.52%	3.14%	3.48%	3.82%	4.17%
0%	4.35%	4.16%	4.68%	5.07%	6.69%	7.28%	7.88%	8.50%
5%	5.97%	6.81%	8.17%	8.86%	11.06%	11.85%	12.65%	13.44%
10%	8.17%	10.53%	12.30%	13.24%	15.96%	16.83%	17.70%	18.56%
20%	15.20%	19.18%	21.55%	22.67%	25.82%	26.81%	27.78%	28.73%

- Escenario Actual

Crecimiento Base Vts.

Cash Flow		Proyecciones										
Cash Flow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033		
Cobro de Dividendos	-	-	806,619	809,787	903,883	952,465	1,167,880	1,109,159	1,340,151	1,527,704		
Distribución Venta de Participaciones	-	-	-	-	-	2,513,965	-	5,311,380	-	-		
Devolución Fondo Reservas	-	-	-	-	-	25,200	-	52,283	-	-		
Pago rescate venta participación	-	-	-	-	-	1,800,000	-	2,142,857	-	-		
Flujo de Caja	-	-	806,619	809,787	903,883	5,291,629	1,167,880	8,615,680	1,340,151	1,527,704		
Emisión 1	(15,622,256)	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Emisión 2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Emisión 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Perpetuidad de Flujos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,641,330		
Caja Libre Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,598,683		
Flujo de Caja	(15,622,256)	-	806,619	809,787	903,883	5,291,629	1,167,880	8,615,680	1,340,151	19,767,716		
IRR	13.31%											

4,636,817

NPV

Var. Pat. Neta					Proyeccio	nes				
vai. Fat. iveta	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
presa Target 1										
entas		3,692,794	4,602,000	5,430,360	6,299,218	-	-	-	-	-
ITDA		398,903	497,117	586,598	680,454	-	-	-	-	-
stribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
stribución		(199,451)	(248,559)	(293,299)	(340,227)	-	-	-	-	-
trimonio	6,041,018	6,240,470	6,489,028	6,782,327	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554
anancia Empresa 1		199,451	248,559	293,299	340,227	-	-	-	-	-
anancia Atribuible a Zorzal		59,429	74,061	87,392	101,375	-	-	_	_	_
trimonio Zorzal		1,859,429	1,933,490	2,020,883	2,122,258	-	-	-	-	-
resa Target 2										
ntas		5,887,745	6,898,397	8,224,850	9,792,969	11,709,454	14,000,995	-	_	-
ITDA		810,026	949,069	1,131,560	1,347,299	1,610,966	1,926,232	_	_	-
tribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
tribución		(405,013)	(474,535)	(565,780)	(673,650)	(805,483)	(963,116)	-	-	-
trimonio	8,785,782	9,190,795	9,665,329	10,231,109	10,904,759	11,710,242	12,673,358	12,673,358	12,673,358	12,673,358
anancia Empresa 2	0,700,702	405,013	474,535	565,780	673,650	805,483	963,116	-	-	-
anancia Atribuible a Zorzal		98.783	115,739	137,994	164,304	196,458	234,905	_	_	_
atrimonio Zorzal		2,241,640	2,357,379	2,495,373	2,659,677	2,856,135	3,091,039	-	-	-
presa Target 3										
entas		6,286,175	9,589,692	13,752,971	18,856,441	24,664,632	30,706,529	36,292,118	40,605,169	42,870,246
TDA		693,087	1,057,318	1,516,343	2,079,030	2,719,416	3,385,570	4,001,413	4,476,951	4,726,689
ribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
ribución		(346,543)	(528,659)	(758,172)	(1,039,515)	(1,359,708)	(1,692,785)	(2,000,706)	(2,238,476)	(2,363,344)
ribución		(200,000)	(200,000)	(200,000)	(234,610)	(306,875)	(382,047)	(451,542)	(505,205)	(533,387)
	12.000.00	, , ,			, , ,			, , ,		
rimonio	12,659,505	13,006,048	13,534,707	14,292,879	15,332,394	16,692,102	18,384,887	20,385,593	22,624,069	24,987,413
nnancia Empresa 3		346,543	528,659	758,172	1,039,515	1,359,708	1,692,785	2,000,706	2,238,476	2,363,344
anancia Atribuible a Zorzal		78,212	119,314	171,113	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
trimonio Zorzal		2,935,355	3,054,669	3,225,782	3,460,391	3,767,266	4,149,313	4,600,855	5,106,060	5,639,447
<u>resa Target 4</u> ntas		3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072	6,939,182	7,980,060	9,177,069	10,553,629
HTDA										3,482,698
tribución %		1,138,500	1,309,275	1,505,666	1,731,516	1,991,244	2,289,930	2,633,420 50%	3,028,433 50%	
		50%	50%	50%	50%	50%	50%			50%
ibución	11 100 000	(569,250)	(654,638)	(752,833)	(865,758)	(995,622)	(1,144,965)	(1,316,710)	(1,514,216)	(1,741,349)
rimonio	11,400,000	11,969,250	12,623,888	13,376,721	14,242,479	15,238,101	16,383,066	17,699,775	19,213,992	20,955,341
anancia Empresa 4		569,250	654,638	752,833	865,758	995,622	1,144,965	1,316,710	1,514,216	1,741,349
anancia Atribuible a Zorzal		142,669	164,070	188,680	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
atrimonio Zorzal		2,999,812	3,163,882	3,352,562	3,569,544	3,819,073	4,106,031	4,436,034	4,815,537	5,251,965
esa Target 5							0 =0- :			
ntas		-	4,200,000	5,040,000	6,048,000	7,257,600	8,709,120	10,450,944	12,541,133	15,049,359
TDA		-	840,000	1,008,000	1,209,600	1,451,520	1,741,824	2,090,189	2,508,227	3,009,872
tribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
tribución			(420,000)	(504,000)	(604,800)	(725,760)	(870,912)	(1,045,094)	(1,254,113)	(1,504,936)
rimonio		7,000,000	7,420,000	7,924,000	8,528,800	9,254,560	10,125,472	11,170,566	12,424,680	13,929,616
nancia Empresa 5			420,000	504,000	604,800	725,760	870,912	1,045,094	1,254,113	1,504,936
nancia Atribuible a Zorzal	1		60,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991

Patrimonio Zorzal			1,060,000	1,132,000	1,218,400	1,322,080	1,446,496	1,595,795	1,774,954	1,989,945
Empresa Target 6										
Ventas		-	4,800,000	5,760,000	6,912,000	8,294,400	9,953,280	11,943,936	14,332,723	17,199,268
EBITDA		-	1,200,000	1,440,000	1,728,000	2,073,600	2,488,320	2,985,984	3,583,181	4,299,817
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(600,000)	(720,000)	(864,000)	(1,036,800)	(1,244,160)	(1,492,992)	(1,791,590)	(2,149,908)
Patrimonio		10,000,000	10,600,000	11,320,000	12,184,000	13,220,800	14,464,960	15,957,952	17,749,542	19,899,451
Ganancia Empresa 6			600,000	720,000	864,000	1,036,800	1,244,160	1,492,992	1,791,590	2,149,908
Ganancia Atribuible a Zorzal			85,714	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Patrimonio Zorzal			1,514,286	1,617,143	1,740,571	1,888,686	2,066,423	2,279,707	2,535,649	2,842,779
Empresa Target 7										
Ventas		-	3,850,000	4,235,000	4,658,500	5,124,350	5,636,785	6,200,464	6,820,510	7,502,561
EBITDA		-	770,000	847,000	931,700	1,024,870	1,127,357	1,240,093	1,364,102	1,500,512
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(385,000)	(423,500)	(465,850)	(512,435)	(563,679)	(620,046)	(682,051)	(750,256)
Distribución		-	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(151,848)	(167,033)	(183,736)
Patrimonio		8,750,000	9,135,000	9,558,500	10,024,350	10,536,785	11,100,464	11,720,510	12,402,561	13,152,817
Ganancia Empresa 7 Ganancia Atribuible a Zorzal			385,000 94,286	423,500 103,714	465,850 114,086	512,435 125,494	563,679 138,044	620,046 151,848	682,051 167,033	750,256 183,736
Patrimonio Zorzal			2,237,143	2,340,857	2,454,943	2,580,437	2,718,481	2,870,329	3,037,362	3,221,098
			2,237,143	2,340,637	2,434,343	2,300,437	2,710,401	2,070,323	3,037,302	3,221,030
Empresa Target 7			4 400 000	4 0 4 0 0 0 0	5 224 222	5.056.400	6 442 040	7.006.244	7 704 000	0.574.355
Ventas		-	4,400,000	4,840,000	5,324,000	5,856,400	6,442,040	7,086,244	7,794,868	8,574,355
EBITDA Distribución %		-	660,000 50%	726,000 50%	798,600 50%	878,460 50%	966,306 50%	1,062,937 50%	1,169,230 50%	1,286,153 50%
Distribución  Distribución			(330,000)	(363,000)	(399,300)	(439,230)	(483,153)	(531,468)	(584,615)	(643,077)
Distribución			(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(109,890)	(120,879)
Patrimonio		7,600,000	7,930,000	8,293,000	8,692,300	9,131,530	9,614,683	10,146,151	10,730,766	11,373,843
Ganancia Empresa 7		7,000,000	330,000	363,000	399,300	439,230	483,153	531,468	584,615	643,077
Ganancia Atribuible a Zorzal			80,816	88,898	97,788	107,567	118,323	130,156	143,171	157,488
Patrimonio Zorzal			1,942,041	2,030,939	2,128,727	2,236,293	2,354,616	2,484,772	2,627,943	2,785,431
			, ,	, ,			, ,	, ,		
Empresas Totales										
Ventas	-	19,316,714	42,307,589	51,845,806	63,138,146	68,940,908	82,387,932	79,953,765	91,271,471	101,749,418
EBITDA	-	3,040,515	7,282,780	8,761,168	10,506,200	11,750,076	13,925,539	14,014,034	16,130,123	18,305,740
Distribución	-	(1,520,258)	(3,641,390)	(4,380,584)	(5,253,100)	(5,875,038)	(6,962,769)	(7,007,017)	(8,065,062)	(9,152,870)
Patrimonio Tatalas	38,886,305	73,756,562	77,397,952	81,778,536	87,031,636	92,906,674	99,869,443	106,876,461	114,941,522	124,094,392
Ganancia Empresas Totales Ganancia Atribuible a Zorzal		1,520,258 379,093	3,641,390	4,380,584	5,253,100	5,875,038	6,962,769	7,007,017	8,065,062	9,152,870 1,833,160
Patrimonio Zorzal			794,000	952,649	1,138,972	1,237,717	1,462,430	1,426,132	1,630,012	
Patrimonio Zorzai	-	10,036,236	17,262,889	18,215,538	19,354,510	18,469,969	19,932,400	18,267,493	19,897,505	21,730,665

	I	Proyecciones												
Supuestos	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033				
1. Datos Generales														
Días por año	365.00													
IRAE	25%													
TIR	13.97%													
<u>2. Macro</u>														
Ajustes Honorarios		5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%				
Ajuste Dirección y Administración		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%				
Ajuste Salario Director		3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%				
Inflación		7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%				
TC Proyectado	38.50	39.00	40.00	40.00	41.00	41.00	42.00	42.00	43.00	43.00				
IVA	22%													
3. Fees y otros														
Stucturing Fee	2.0%													
Management Fee S/AUM	1.0%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%				
Management Fee Mínimo	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000				
Management Fee		96,571	156,571	156,571	156,571	156,571	138,571	138,571	117,143	107,143				
Costo Distribución Emisión	0.75%													
Emitido	9,657,143	6,000,000	-	-	-	-	-	-	-	-				
Costo Distribución Emisión	72,429	45,000	-	-	-	-	-	-	-	-				
3. Gastos														
3a. Gastos BVM														
Agente de Pago Minimo	2,000	2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955				
Agente de Pago Maximo	10,000	10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775				
Agente de Pago Base (dividendos)	0.20%	-	1,613	1,620	1,808	1,905	2,336	2,218	2,340	2,697				
Agente de Pago		2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955				
Entidad Registrante Mínimo	2,000	2,000	2,100	2,205	2,315	2,431	2,553	2,680	2,814	2,955				
Entidad Registrante Máximo	10,000	10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775				
Entidad Registrante Base (patrimonio)	0.20%	20,072	34,526	36,431	38,709	36,940	39,865	36,535	36,245	39,481				
Entidad Registrante		10,000	10,500	11,025	11,576	12,155	12,763	13,401	14,071	14,775				
3b. Gastos Varios														
Due Diligence (p/adquisición)	35,000	36,750	38,588	40,517	42,543	44,670	46,903	49,249	51,711	54,296				
Asesores y Gestor (p/adquisción)	70,000	73,500	77,175	81,034	85,085	89,340	93,807	98,497	103,422	108,593				
Contabilidad y Admin (anual)	24,000	25,200	26,460	27,783	29,172	30,631	32,162	33,770	35,459	37,232				
Revisión Limitada (anual)	4,800	5,040	5,292	5,557	5,834	6,126	6,432	6,754	7,092	7,446				
Sindico (anual) Adquisiciones Anuales	12,000 4.00	12,600 4.00	13,230	13,892	14,586	15,315	16,081	16,885	17,729	18,616				
4. Valuación														
4a. Indicadores	0.51													
Tasa libre de Riesgo Uruguay	3.8%													
Premium de la emisión	3.2%													
Tasa de descuento	7.0%													
% Distribución EBITDA Base	50%													
70 DISTRIBUCION EDITOR DASE	30%													

4b. Multiplo Ventas y Adquisición			1							
Adqusicion	2.00									
Ventas	2.50									
Crecimiento Base Ventas	10.00%									
5. Empresa Target 1 (Año 2024)										
5a. Valuación y Participación										
Ventas	3,296,402									
EBITDA	11%									
EBITDA	356,084									
Valor Adquisición	1,800,000									
Dividendo Comprometido S/EBITDA	7%									
Dividendo	126,000									
Valuación (xEBITDA)	15									
Valuación (xEBITDA) + Premium Pref.	6,041,018									
Valuación (xVentas)	1.7									
Valuación (xVentas) + Premium Pref.	6,041,018									
Participación en Equity (%)	29.8%									
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
5b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	2.02%									
Crecimiento Esperado Ventas	12.02%	12.02%	24.62%	18.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%	16.00%
Año		2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	7.00	8.00	9.00	10.00
Ventas		3,692,794.17	4,602,000.00	5,430,360.00	6,299,217.60	7,307,092.42	8,476,227.20	9,832,423.55	11,405,611.32	13,230,509.14
EBITDA		398,903	497,117	586,598	680,454	789,327	915,619	1,062,118	1,232,057	1,429,186
Dividendo		59,429	74,061	87,392	101,375	117,595	136,410	158,236	183,554	212,922
Dividendo mínimo		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	126,000
Dividendo real		126,000	126,000	126,000	126,000	126,000	136,410	158,236	183,554	212,922
C. F										
6. Empresa Target 2 (Año 2024)										
6a. Valuación y Participación	F 100 107									
Ventas	5,168,107 14%									
EBITDA	711,019									
EBITDA										
Valor Adquisición	2,142,857 7%									
Dividendo Comprometido S/EBITDA Dividendo	150,000									
Valuación (xEBITDA)	130,000									
Valuación (xEBITDA)  Valuación (xEBITDA)	8,785,782									
Valuación (xVentas)	1.7									
Valuación (xVentas)	8,785,782									
	24.4%									
Participación en Equity (%) Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%									
% Distribución S/Base	0%									
% Distribución sobre EBITDA	50%									
300 500.0 2527.	3070									
6b. Flujos Futuros										
Crecimiento sobre base	10.00%									
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	13.92%	17.17%	19.23%	19.07%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%	19.57%
		'	'	'		. '	'		'	

Ventas EBITDA Dividendo Dividendo mínimo Dividendo real		5,887,745 810,026 98,783 150,000 150,000	6,898,397 949,069 115,739 150,000 150,000	8,224,850 1,131,560 137,994 150,000 150,000	9,792,969 1,347,299 164,304 150,000 164,304	11,709,454 1,610,966 196,458 150,000 196,458	14,000,995 1,926,232 234,905 150,000 234,905	16,740,991 2,303,196 280,875 150,000 280,875	20,017,205 2,753,932 335,843 150,000 335,843	23,934,574 3,292,876 401,567 150,000 401,567
7. Empresa Target 3 (Año 2024) 7a. Valuación y Participación Ventas EBITDA EBITDA Valor Adquisición Dividendo Comprometido S/EBITDA Dividendo Valuación (xEBITDA) Valuación (xEBITDA) Valuación (xVentas) Valuación (xVentas) Participación en Equity (%) Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion) % Distribución S/Base % Distribución sobre EBITDA	5,063,802 11% 558,313 2,857,143 10% 200,000 23 12,659,505 2.5 12,659,505 22.6% 7% 0%									
% Distribución sobre EBITDA  7b. Flujos Futuros Crecimiento sobre base Crecimiento Esperado Ventas Ventas EBITDA Dividendo Dividendo mínimo Dividendo real	5.00% 5.00% 15.00%	24.14% 6,286,175 693,087 78,212 200,000 200,000	52.55% 9,589,692 1,057,318 119,314 200,000 200,000	43.41% 13,752,971 1,516,343 171,113 200,000 200,000	37.11% 18,856,441 2,079,030 234,610 200,000 234,610	30.80% 24,664,632 2,719,416 306,875 200,000 306,875	24.50% 30,706,529 3,385,570 382,047 200,000 382,047	18.19% 36,292,118 4,001,413 451,542 200,000 451,542	11.88% 40,605,169 4,476,951 505,205 200,000 505,205	5.58% 42,870,246 4,726,689 533,387 200,000 533,387
8. Empresa Target 4 (Año 2024) 8a. Valuación y Participación  Ventas  EBITDA  EBITDA  Valor Adquisición  Dividendo Comprometido S/EBITDA  Dividendo  Valuación (xEBITDA)  Valuación (xEBITDA)  Valuación (xVentas)  Valuación (xVentas)  Participación en Equity (%)  Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)  % Distribución S/Base	3,000,000 33% 990,000 2,857,143 10% 200,000 12 11,400,000 3.8 11,400,000 25.1% 7% 0%									
% Distribución sobre EBITDA  8b. Flujos Futuros  Crecimiento sobre base  Crecimiento Esperado Ventas	5.00% 15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%

Ventas	3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072	6,939,182	7,980,060	9,177,069	10,553,629
EBITDA	1,138,500	1,309,275	1,505,666	1,731,516	1,991,244	2,289,930	2,633,420	3,028,433	3,482,698
Dividendo	142,669	164,070	188,680	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Dividendo mínimo	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000	200,000
Dividendo real	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
9. Empresa Target 5 (Año 2025)									
9a. Valuación y Participación									
Ventas	3,500,000								
EBITDA	20%								
EBITDA	700,000								
Valor Adquisición	1,000,000								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%								
Dividendo	70,000								
Valuación (xEBITDA)	10								
Valuación (xEBITDA)	7,000,000								
Valuación (xVentas)	2.0								
Valuación (xVentas)	7,000,000								
Participación en Equity (%)	14.3%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
9b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	10.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
Ventas		4,200,000	5,040,000	6,048,000	7,257,600	8,709,120	10,450,944	12,541,133	15,049,359
EBITDA		840,000	1,008,000	1,209,600	1,451,520	1,741,824	2,090,189	2,508,227	3,009,872
Dividendo		60,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
Dividendo mínimo		70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000
Dividendo real		70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	179,159	214,991
10. Empresa Target 6 (Año 2025)									
10a. Valuación y Participación									
Ventas	4,000,000								
EBITDA	25%								
EBITDA	1,000,000								
Valor Adquisición	1,428,571								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	10%								
Dividendo	100,000								
Valuación (xEBITDA)	10								
Valuación (xEBITDA)	10,000,000								
Valuación (xVentas)	2.5								
Valuación (xVentas)	10,000,000								
Participación en Equity (%)	14.3%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
10b. Flujos Futuros	10.000								
Crecimiento sobre base	10.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%

Ventas		4,800,000	5,760,000	6,912,000	8,294,400	9,953,280	11,943,936	14,332,723	17,199,268
EBITDA		1,200,000	1,440,000	1,728,000	2,073,600	2,488,320	2,985,984	3,583,181	4,299,817
Dividendo		85,714	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Dividendo mínimo		100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Dividendo real		100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
11. Empresa Target 7 (Año 2025)									
11a. Valuación y Participación									
Ventas	3,500,000								
EBITDA	20%								
EBITDA	700,000								
Valor Adquisición	2,142,857								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	15%								
Dividendo	150,000								
Valuación (xEBITDA)	13								
Valuación (xEBITDA)	8,750,000								
Valuación (xVentas)	2.5								
Valuación (xVentas)	8,750,000								
Participación en Equity (%)	24.5%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
11b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	0.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
Ventas		3,850,000	4,235,000	4,658,500	5,124,350	5,636,785	6,200,464	6,820,510	7,502,561
EBITDA		770,000	847,000	931,700	1,024,870	1,127,357	1,240,093	1,364,102	1,500,512
Dividendo		94,286	103,714	114,086	125,494	138,044	151,848	167,033	183,736
Dividendo mínimo		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
Dividendo real		150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
12. Empresa Target 8 (Año 2025)									
12a. Valuación y Participación									
Ventas	4,000,000								
EBITDA	15%								
EBITDA	600,000								
Valor Adquisición	1,428,571								
Dividendo Comprometido S/EBITDA	15%								
Dividendo	100,000								
Valuación (xEBITDA)									
Valuación (xEBITDA)									
Valuación (xVentas)	1.9								
Valuación (xVentas)	7,600,000								
Participación en Equity (%)	18.8%								
Dividendo Minimo S/EBITDA (Valuacion)	7%								
% Distribución S/Base	0%								
% Distribución sobre EBITDA	50%								
12b. Flujos Futuros									
Crecimiento sobre base	0.00%								
Crecimiento Esperado Ventas	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%

·								i		1
Ventas			4,400,000	4,840,000	5,324,000	5,856,400	6,442,040	7,086,244	7,794,868	8,574,355
EBITDA			660,000	726,000	798,600	878,460	966,306	1,062,937	1,169,230	1,286,153
Dividendo			62,030	68,233	75,056	82,562	90,818	99,900	109,890	120,879
Dividendo mínimo			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Dividendo real			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
Dividendo real			100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
12 Dividendes a Zemel										
13. Dividendos a Zorzal		405.000	400.000	400.000	405.000					
Empresa Target 1		126,000	126,000	126,000	126,000	-	-	-	-	-
Empresa Target 2		150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	-	-	-
Empresa Target 3		200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4		200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5		-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	-	-
Empresa Target 6		-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7		-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8		_	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
Total Dividendos		676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,417,572	1,581,560
% No Pago	0.00%	0,0,000	1,050,000	1,100,037	1,201,724	1,254,050	2,430,004	1,333,377	2,427,372	1,501,500
_	0.0070									
No Pago		-	1 000 000	1 400 053	1 204 724	1 354 656	1 450 004	1 205 033	1 447 570	1 504 500
Dividendos Reales		676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,417,572	1,581,560
_										
14. Inversiones										
Inversiones P/Año	9,657,143	6,000,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 1		-	-	-	-	1,800,000	-	-	-	-
Venta Target 2		-	-	-	-	-	-	2,142,857	-	-
Venta Target 3		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 4		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 5		-	-	-	-	-	-	-	1,000,000	-
Venta Target 6		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta Target 7		_	_	_	-	-	-	_	-	_
Venta Target 8		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Ventas Totales (Valor Base)	_	_	_	_	_	1,800,000	_	2,142,857	1,000,000	_
Inversiones Acumuladas	9,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	15,657,143	13,857,143	13,857,143	11,714,286	10,714,286	10,714,286
inversiones Acumulauds	9,037,143	13,037,143	13,037,143	13,037,143	13,037,143	13,637,143	13,837,143	11,714,280	10,714,280	10,714,280
15. Fondo de Reserva										
	F 000/									
Reserva (S/Dividendos)	5.00%									
Empresa Target 1		6,300	6,300	6,300	6,300		-	-	-	-
Empresa Target 2		7,500	7,500	7,500	8,215	9,823	11,745	-	-	-
Empresa Target 3		10,000	10,000	10,000	11,730	15,344	19,102	22,577	25,260	26,669
Empresa Target 4		10,000	10,000	10,000	10,849	12,476	14,348	16,500	18,975	21,821
Empresa Target 5		-	3,500	3,600	4,320	5,184	6,221	7,465	-	-
Empresa Target 6		-	5,000	5,143	6,171	7,406	8,887	10,664	12,797	15,356
Empresa Target 7		-	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,592	8,352	9,187
Empresa Target 8		-	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,495	6,044
Total Fondo Reserva		33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	69,799	70,879	79,078
Fondo Real		33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	69,799	70,879	79,078
		,	,	,	,		,	33,130	,-,-	,
16. Exit										
Años	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
16a. Empresa Target 1	-	-	٦	7	ا		<b>'</b>	٦	٦	10
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	2.50									
Valuación (xVentas)										
Venta Año	6.00									
Ventas	7,307,092	-	-	-	-	7,307,092	-	-	-	-

Valuación	18,267,731	-	- 1	_	- [	18,267,731	- 1	- 1	-	- [
Participación Zorzal	5,443,108	-	-	_	_	5,443,108	-	-	_	-
Devolución Fondo Reserva	' '	-	-	-	-	25,200	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación	1,800,000	1,901,308	1,983,539	2,122,387	2,215,565	2,370,655	2,476,205	2,649,539	2,769,077	2,962,912
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)	' '	-	-	-	-	3,227,543	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	_	2,122,258	-	-	-	-
Valor Base		_	_	-	-	1,800,000	-	_	-	_
						, ,				
16b. Empresa Target 2										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	8.00									
Ventas	16,740,991	-	-	-	_	-	-	16,740,991	-	-
Valuación	41,852,479	-	-	-	_	-	-	41,852,479	-	-
Participación Zorzal	10,207,843	-	_	_	_	_	-	10,207,843	_	-
Devolución Fondo Reserva		_	_	_	_	_	_	52,283	_	_
Valor Ajustado P/Inflación	2,142,857	2,292,857	2,392,023	2,559,465	2,671,832	2,858,860	2,986,147	3,195,177	3,339,332	3,573,085
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)	_,,	2,232,037	2,002,020	2,333, 103			2,300,2.7	7,221,696	-	-
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	3,091,039	_	_
Valor Base			_	_	_	_	_	2,142,857	_	_
value base								2,142,037		
16c. Empresa Target 3										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	2.50									
Ventas	Sin Exit	_	_	_	_	_	_	_	_	_
Valuación	Sin Exit	_	_		_	_	_	_	_	_
Participación Zorzal	Sin Exit						[]	[]		
Devolución Fondo Reserva	JIII LAIL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2,857,143	3,017,949	3,148,475	3,368,868	3,516,770	3,762,944	3,930,484	4,205,618	4,395,360	4,703,035
Valor Ajustado P/Inflación	2,057,145	3,017,949	3,146,475	3,300,000	3,516,770	3,762,944	3,930,464	4,205,018	4,393,300	4,703,033
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		-	-	-	-	-	[]	-	-	-
Costo de Venta Participación Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16d. Empresa Target 4										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	2.50									
Ventas	Sin Exit									
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal Devolución Fondo Reserva	SIII EXIT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2.057.142	2 017 040	2 440 475	2 200 000	2 516 770	2 762 044	2 020 404	4 205 610	4 205 200	4 702 025
Valor Ajustado P/Inflación	2,857,143	3,017,949	3,148,475	3,368,868	3,516,770	3,762,944	3,930,484	4,205,618	4,395,360	4,703,035
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16e. Empresa Target 5										
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año	9.00									
Venta Ano Ventas	12,541,133								12,541,133	
	31,352,832	-	-	-	-	-	-	-		-
Valuación		-	-	-	-	-	-	-	31,352,832	-
Participación Zorzal	4,478,976	-	-	-	-	-	-	-	4,478,976	-
Devolución Fondo Reserva		1 000 000	1 042 250	1 116 276	1 105 205	1 246 055	1 202 200	1 202 525	30,290	1 550 355
Valor Ajustado P/Inflación	1 1	1,000,000	1,043,250	1,116,278	1,165,285	1,246,855	1,302,369	1,393,535	1,456,406	1,558,355

Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)	1	- 1	. 1	-1	- 1	- 1	<sub>-</sub> 1	_	3,085,441	
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	_	1,595,795	_
Valor Base		-	-	-	- 1	-	-	_	1,000,000	· ·
valui base		-	-	-	-	-	-	-	1,000,000	_
ACE Frances Towns C										
16f. Empresa Target 6	2.50									
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		1,428,571	1,490,357	1,594,682	1,664,693	1,781,221	1,860,528	1,990,765	2,080,581	2,226,221
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)				-	-	-		-	-	
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Valor Base		_	_	_	_	_	_	_	_	_
valor base										
46. F T 1 T										
16g. Empresa Target 7	2.50									
Valuación (xVentas)	2.50									
Venta Año										
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		2,142,857	2,235,536	2,392,023	2,497,039	2,671,832	2,790,792	2,986,147	3,120,871	3,339,332
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)		, ,	, ,				· · · -			' ' -
Costo de Venta Participación		_	_	_	_	_	_	_	_	_
Valor Base		_	_	_	_	_	_	_	_	_
valor base										
16h. Empresa Target 8										
· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	2.50									
Valuación (xVentas)	2.30									
Venta Año	6: 5 ::									
Ventas	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valuación	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación Zorzal	Sin Exit	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Devolución Fondo Reserva		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Ajustado P/Inflación		1,428,571	1,490,357	1,594,682	1,664,693	1,781,221	1,860,528	1,990,765	2,080,581	2,226,221
Renta Gravada (S/Ejercicio Ant. Cierre)				-	-	-	-	-	-	-
Costo de Venta Participación		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Base		-	-	-	-	-	-	-	-	-
16i. Resumen Exit										
Participación Zorzal		_	_	_	_	5,443,108	_	10,207,843	4,478,976	_
Devolución Fondo Reserva		_		_	_	25,200	_	52,283	30,290	_
Costo de Venta Participación		_	_		-	2,122,258	_	3,091,039	1,595,795	_
·		-	-	-	-					-
Pago rescate venta participación		-	-	-	-	1,800,000	-	2,142,857	1,000,000	-
16j. Renta Gravada por Resultados										
·						2 227 5 42		7 221 606	2.005.444	
Renta Gravada		-	-	-	-	3,227,543	-	7,221,696	3,085,441	-
IRAE Generado		-	-	-	-	806,886	-	1,805,424	771,360	-
1Ch Bistaile veide Vents										
16k. Distribución Venta										
Ingreso Venta		-	-	-	-	5,443,108	-	10,207,843	4,478,976	-

Valor Momento Adg.		-	-	-	-	2,122,258	-	3,091,039	1,595,795	-
IRAE Generado		-	-	-	-	806,886	-	1,805,424	771,360	-
A Distribuir		-	-	-	-	2,513,965	-	5,311,380	2,111,821	-
						, ,				
17. Success Fee (Ligado a ER)										
Success Fee (S/ER)	6.10%									
Resultados Zorzal		357,330	849,414	852,264	950,802	3,490,170	1,226,440	6,423,136	3,307,833	1,412,444
Total Succes Fee		21,797	51,814	51,988	57,999	212,900	74,813	391,811	201,778	86,159
No Pago				-	-	-	-	-	-	-
Success Fee Real		21,797	51,814	51,988	57,999	212,900	74,813	391,811	201,778	86,159
		,	,	,,,,,,,	,,,,,,	, , , , , ,	,	, ,	, ,	
18. IVA Compras										
Management Fee	-	96,571	156,571	156,571	156,571	156,571	138,571	138,571	117,143	107,143
Due Diligence	140,000	147,000		-	-	-	-	-	-	-
Structuring Fee	193,143	120,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos asesores adquisición	280,000	294,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Contabilidad y Administración	24,000	25,200	26,460	27,783	29,172	30,631	32,162	33,770	35,459	37,232
Revisión Limitada	4,800	5,040	5,292	5,557	5,834	6,126	6,432	6,754	7,092	7,446
Sindico	12,000	12,600	13,230	13,892	14,586	15,315	16,081	16,885	17,729	18,616
Total Gravado	653,943	700,411	201,553	203,803	206,164	208,644	193,247	195,981	177,423	170,437
IVA Compras	143,867	154,091	44,342	44,837	45,356	45,902	42,514	43,116	39,033	37,496
	•			•						
19. Emision y Bonos										
Maximo UI	100,000,000									
Valor UI	6.01									
Valor USD	38.50									
Emisión US\$	15,622,256									
CF Excedente		5,094,875	451,779	497,560	543,092	592,098	787,929	844,480	1,473,246	1,963,949
Fondo de Reserva		33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	69,799	70,879	79,078
CF Neto de Fondo de Reserva		5,061,075	396,979	442,517	483,006	529,365	715,126	774,681	1,402,367	1,884,871
Tasa Bono	3%									
Cupones		151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	23,240	42,071	56,546
20. Perpetuidad										
Dividendo a pagar	1,348,268									
Tasa de Descuento	9.23%	ctryprem.xlsx (live.c	com)							
Reserva	79,078									
Perpetuidad	14,686,529	22,550,206.10								
Caja Acumulada	2,021,044									
Valor Compañia	16,707,573									

Cash Flow					Proyeccio	ones				
Casii Flow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Empresa Target 1	-	126,000	126,000	126,000	126,000	-	-	-	-	-
Empresa Target 2	-	150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	-	-	-
Empresa Target 3	-	200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387
Empresa Target 4	-	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428
Empresa Target 5	-	-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	-	-
Empresa Target 6	-	-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Empresa Target 7	-	-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736
Empresa Target 8	-	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879
No Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,417,572	1,581,560
Inversiones Temporarias	-	151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	23,240	42,071	56,546
Management Fee	-	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(138,571)	(138,571)	(117,143)	(107,143)
Due Diligence	(140,000)	(147,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	_	_	_	_	_	-	_	_
Gastos asesores adquisición	(280,000)	(294,000)	_	_	_	_	_	_	_	_
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,172)	(30,631)	(32,162)	(33,770)	(35,459)	(37,232)
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5,834)	(6,126)	(6,432)	(6,754)	(7,092)	(7,446)
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)
Agente de Pago	(12,000)	(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	(2,553)	(2,680)	(2,814)	(2,955)
Entidad Registrante		(10,000)	(10,500)	(11,025)	(11,576)	(12,155)	(12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)
Costo Distribución Emisión	(72,429)		(10,300)	(11,023)	(11,370)	(12,133)	(12,703)	(13,401)	(14,071)	(14,773)
	(72,429)	(45,000)	(51.01.4)	- (51,000)	- (57,000)	(212.000)	- (74.012)	(201.011)	- (201 770)	- /0C 1E0\
Success Fee (IVA Incluido)	(142.967)	(21,797)	(51,814)	(51,988)	(57,999)	(212,900)	(74,813)	(391,811)	(201,778)	(86,159)
IVA Compras	(143,867)	(154,091)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	(42,514)	(43,116)	(39,033)	(37,496)
Resultado Operativo	(870,239)	(105,467)	797,600	800,276	892,803	788,505	1,151,627	772,228	1,024,524	1,326,284
Distribución venta participación		-	-	-	-	5,443,108	-	10,207,843	4,478,976	-
Reembolso Reserva	-	-	-	-	-	(25,200)	-	(52,283)	(30,290)	-
IRAE a Pagar	-	-	-	-	-	(806,886)	-	(1,805,424)	(771,360)	
Resultado Neto	(870,239)	(105,467)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	9,122,364	4,701,850	1,326,284
Inversión Target 1	(1,800,000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 2	(2,142,857)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 3	(2,857,143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 4	(2,857,143)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 5	-	(1,000,000)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 6	-	(1,428,571)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 7	-	(2,142,857)	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión Target 8	-	(1,428,571)	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Compañia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,707,573
Flujo de Caja	(10,527,382)	(6,105,467)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	9,122,364	4,701,850	18,033,857
TIR	13.97%									
Flujo de Caja	(10,527,382)	(4,676,895)	797,600	800,276	892,803	5,399,528	1,151,627	9,122,364	4,701,850	1,326,284
Cash In	15,622,256	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de Reserva	-	33,800	54,800	55,043	60,086	62,733	72,803	69,799	70,879	79,078
Dividendos a Pagar	_	,	(806,619)	(809,787)	(903,883)	(952,465)	(1,167,880)	(1,109,159)	(1,170,205)	(1,348,268)
Pago utilidad participación	_	_	-	-	-	(2,513,965)		(5,311,380)	(2,111,821)	
Pago rescate venta participación	_	_	_	_	_	(1,800,000)	_	(2,142,857)	(1,000,000)	_
Saldo de Caja	5,094,875	(4,643,095)	45,781	45,531	49,006	195,831	56,551	628,766	490,703	57,095
•										
Saldo de Caja Acumulado	5,094,875	451,779	497,560	543,092	592,098	787,929	844,480	1,473,246	1,963,949	2,021,044

ER	Proyecciones											
EK	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033		
Empresa Target 1	-	126,000	126,000	126,000	126,000	-	-	-	-	-		
Empresa Target 2	-	150,000	150,000	150,000	164,304	196,458	234,905	-	-	-		
Empresa Target 3	-	200,000	200,000	200,000	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387		
Empresa Target 4	-	200,000	200,000	200,000	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428		
Empresa Target 5	-	-	70,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	-	-		
Empresa Target 6	-	-	100,000	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130		
Empresa Target 7	-	-	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	151,848	167,033	183,736		
Empresa Target 8	-	-	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	109,890	120,879		
No Pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Ingresos Dividendos	-	676,000	1,096,000	1,100,857	1,201,724	1,254,656	1,456,064	1,395,977	1,417,572	1,581,560		
Inversiones Temporarias	-	151,832	11,909	13,276	14,490	15,881	21,454	23,240	42,071	56,546		
Management Fee	-	(96,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(156,571)	(138,571)	(138,571)	(117,143)	(107,143)		
Structuring Fee	(193,143)	(120,000)	-	-	-	-	-	-	-	-		
Contabilidad y Administración	(24,000)	(25,200)	(26,460)	(27,783)	(29,172)	(30,631)	(32,162)	(33,770)	(35,459)	(37,232)		
Revisión Limitada Estados Contables	(4,800)	(5,040)	(5,292)	(5,557)	(5,834)	(6,126)	(6,432)	(6,754)	(7,092)	(7,446)		
Sindico	(12,000)	(12,600)	(13,230)	(13,892)	(14,586)	(15,315)	(16,081)	(16,885)	(17,729)	(18,616)		
Agente de Pago	-	(2,000)	(2,100)	(2,205)	(2,315)	(2,431)	(2,553)	(2,680)	(2,814)	(2,955)		
Entidad Registrante	-	(10,000)	(10,500)	(11,025)	(11,576)	(12,155)	(12,763)	(13,401)	(14,071)	(14,775)		
Costo Distribución Emisión	(72,429)	(45,000)	-	-	-	-	-	-	-	-		
IVA Compras Perdido	(143,867)	(154,091)	(44,342)	(44,837)	(45,356)	(45,902)	(42,514)	(43,116)	(39,033)	(37,496)		
Resultado Operativo	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	1,001,405	1,226,440	1,164,039	1,226,302	1,412,444		
Distribución venta participación	=	-	-	-	-	5,443,108	-	10,207,843	4,478,976	-		
Costo de venta participación	-	-	-	-	-	(2,122,258)	-	(3,091,039)	(1,595,795)	-		
Reembolso Reserva	-	-	-	-	-	(25,200)	-	(52,283)	(30,290)			
Resultado Antes de Impuestos	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	4,297,056	1,226,440	8,228,560	4,079,193	1,412,444		
IRAE a Pagar	=	-	=	-	-	(806,886)	-	(1,805,424)	(771,360)	-		
Resultado Despues de Impuestos	(450,239)	357,330	849,414	852,264	950,802	3,490,170	1,226,440	6,423,136	3,307,833	1,412,444		
Success Fee (IVA Incluido)	=	(21,797)	(51,814)	(51,988)	(57,999)	(212,900)	(74,813)	(391,811)	(201,778)	(86,159)		
Caja Libre	(450,239)	335,533	797,600	800,276	892,803	3,277,270	1,151,627	6,031,324	3,106,055	1,326,284		

# Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Valuación Multiplo Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
as	2.00	14.69%	13.76%	12.73%	11.63%	10.43%	9.12%	7.69%	6.06%
x Ventas	2.50	15.81%	14.93%	13.97%	12.93%	11.81%	10.60%	9.27%	7.78%
×	3.00	16.89%	16.06%	15.15%	14.17%	13.13%	12.00%	10.77%	9.39%
Multiplo	3.50	17.93%	17.15%	16.28%	15.37%	14.38%	13.33%	12.18%	10.91%
Jt i	4.00	18.94%	18.19%	17.38%	16.51%	15.59%	14.60%	13.53%	12.35%
ž									

- Escenario Actual

## Sensibilidad de la TIR ante Cambios en % de Pago y Crecimiento Base Sobre Ventas % de cumplimiento de Pago de Beneficio económico Minimo

		120%	110%	100%	90%	80%	70%	60%	50%
/ts.	-15%	2.46%	1.37%	0.09%	-1.33%	-2.93%	-4.78%	-6.96%	-9.62%
se I	-10%	4.21%	3.23%	2.09%	0.85%	-0.52%	-2.04%	-3.78%	-5.87%
Base	-5%	5.48%	4.56%	3.50%	2.35%	1.10%	-0.29%	-1.85%	-3.67%
nto	0%	7.87%	7.00%	6.00%	4.93%	3.76%	2.48%	1.06%	-0.57%
Crecimiento	5%	11.52%	10.66%	9.69%	8.65%	7.52%	6.30%	4.95%	3.42%
scin	10%	15.81%	14.93%	13.97%	12.93%	11.81%	10.60%	9.27%	7.78%
Š	20%	25.18%	24.25%	23.24%	22.17%	21.01%	19.76%	18.40%	16.89%

- Escenario Actual

#### Sensibilidad ante Cambios en Dist. Div. S/EBITDA y Crecimiento Base Sobre Ventas % Distribución de Dividendos S/EBITDA

	20%	35%	45%	50%	65%	70%	75%	80%
-15%	0.15%	0.12%	0.10%	0.09%	0.06%	0.04%	0.04%	0.04%
-10%	2.52%	2.34%	2.17%	2.09%	1.76%	1.65%	1.69%	1.75%
-5%	4.17%	3.82%	3.58%	3.50%	3.78%	4.01%	4.24%	4.49%
0%	5.83%	5.51%	5.75%	6.00%	7.22%	7.69%	8.18%	8.69%
5%	7.76%	8.16%	9.16%	9.69%	11.47%	12.15%	12.84%	13.54%
10%	10.15%	11.80%	13.19%	13.97%	16.29%	17.05%	17.83%	18.59%
20%	17.13%	20.28%	22.28%	23.24%	26.03%	26.93%	27.81%	28.68%

- Escenario Actual

Crecimiento Base Vts.

Cash Flow	Proyecciones											
Casii Flow	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033		
Cobro de Dividendos	-	-	806,619	809,787	903,883	952,465	1,167,880	1,109,159	1,170,205	1,348,268		
Distribución Venta de Participaciones	-	-	-	-	-	2,513,965	-	5,311,380	2,111,821	-		
Devolución Fondo Reservas	-	-	-	-	-	25,200	-	52,283	30,290	-		
Pago rescate venta participación	-	-	-	-	-	1,800,000	-	2,142,857	1,000,000	-		
Flujo de Caja	-	-	806,619	809,787	903,883	5,291,629	1,167,880	8,615,680	4,312,315	1,348,268		
Emisión 1	(15,622,256)	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Emisión 2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Emisión 3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Perpetuidad de Flujos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,686,529		
Caja Libre Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,021,044		
Flujo de Caja	(15,622,256)	-	806,619	809,787	903,883	5,291,629	1,167,880	8,615,680	4,312,315	18,055,840		

13.86%

5,330,121

IRR

NPV

Van Dat Nata	Proyecciones											
Var. Pat. Neta	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10		
Empresa Target 1												
Ventas		3,692,794	4,602,000	5,430,360	6,299,218	-	-	-	-	-		
EBITDA		398,903	497,117	586,598	680,454	-	-	-	-	-		
Distribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%		
Distribución		(199,451)	(248,559)	(293,299)	(340,227)	-	-	-	-	-		
Patrimonio	6,041,018	6,240,470	6,489,028	6,782,327	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554	7,122,554		
Ganancia Empresa 1		199,451	248,559	293,299	340,227	-	-	-	-	-		
Ganancia Atribuible a Zorzal		59,429	74,061	87,392	101,375	-	-	-	-	-		
Patrimonio Zorzal		1,859,429	1,933,490	2,020,883	2,122,258	-	-	-	-	-		
Empresa Target 2												
Ventas		5,887,745	6,898,397	8,224,850	9,792,969	11,709,454	14,000,995	-	-	-		
EBITDA		810,026	949,069	1,131,560	1,347,299	1,610,966	1,926,232	-	-	-		
Distribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%		
Distribución		(405,013)	(474,535)	(565,780)	(673,650)	(805,483)	(963,116)	-	-	-		
Patrimonio	8,785,782	9,190,795	9,665,329	10,231,109	10,904,759	11,710,242	12,673,358	12,673,358	12,673,358	12,673,358		
Ganancia Empresa 2		405,013	474,535	565,780	673,650	805,483	963,116	-	-	-		
Ganancia Atribuible a Zorzal		98,783	115,739	137,994	164,304	196,458	234,905	-	-	-		
Patrimonio Zorzal		2,241,640	2,357,379	2,495,373	2,659,677	2,856,135	3,091,039	-	-	-		
Empresa Target 3												
Ventas		6,286,175	9,589,692	13,752,971	18,856,441	24,664,632	30,706,529	36,292,118	40,605,169	42,870,246		
EBITDA		693,087	1,057,318	1,516,343	2,079,030	2,719,416	3,385,570	4,001,413	4,476,951	4,726,689		
Distribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%		
Distribución		(346,543)	(528,659)	(758,172)	(1,039,515)	(1,359,708)	(1,692,785)	(2,000,706)	(2,238,476)	(2,363,344)		
Distribución		(200,000)	(200,000)	(200,000)	(234,610)	(306,875)	(382,047)	(451,542)	(505,205)	(533,387)		
Patrimonio	12,659,505	13,006,048	13,534,707	14,292,879	15,332,394	16,692,102	18,384,887	20,385,593	22,624,069	24,987,413		
Ganancia Empresa 3		346,543	528,659	758,172	1,039,515	1,359,708	1,692,785	2,000,706	2,238,476	2,363,344		
Ganancia Atribuible a Zorzal		78,212	119,314	171,113	234,610	306,875	382,047	451,542	505,205	533,387		
Patrimonio Zorzal		2,935,355	3,054,669	3,225,782	3,460,391	3,767,266	4,149,313	4,600,855	5,106,060	5,639,447		
Empresa Target 4												
Ventas		3,450,000	3,967,500	4,562,625	5,247,019	6,034,072	6,939,182	7,980,060	9,177,069	10,553,629		
EBITDA		1,138,500	1,309,275	1,505,666	1,731,516	1,991,244	2,289,930	2,633,420	3,028,433	3,482,698		
Distribución %		50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%		
Distribución		(569,250)	(654,638)	(752,833)	(865,758)	(995,622)	(1,144,965)	(1,316,710)	(1,514,216)	(1,741,349)		
Patrimonio	11,400,000	11,969,250	12,623,888	13,376,721	14,242,479	15,238,101	16,383,066	17,699,775	19,213,992	20,955,341		
Ganancia Empresa 4		569,250	654,638	752,833	865,758	995,622	1,144,965	1,316,710	1,514,216	1,741,349		
Ganancia Atribuible a Zorzal		142,669	164,070	188,680	216,982	249,529	286,959	330,002	379,503	436,428		
Patrimonio Zorzal		2,999,812	3,163,882	3,352,562	3,569,544	3,819,073	4,106,031	4,436,034	4,815,537	5,251,965		
Empresa Target 5			4 200 000	F 040 000	6.040.000	7 257 606	0.700.400	10 450 044				
Ventas		-	4,200,000	5,040,000	6,048,000	7,257,600	8,709,120	10,450,944	-	-		
EBITDA		-	840,000	1,008,000	1,209,600	1,451,520	1,741,824	2,090,189	-	-		
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%		
Distribución		7 000 000	(420,000)	(504,000)	(604,800)	(725,760)	(870,912)	(1,045,094)	-	-		
Patrimonio		7,000,000	7,420,000	7,924,000	8,528,800	9,254,560	10,125,472	11,170,566	11,170,566	11,170,566		
Ganancia Empresa 5			420,000	504,000	604,800	725,760	870,912	1,045,094	-	-		
Ganancia Atribuible a Zorzal	I		60,000	72,000	86,400	103,680	124,416	149,299	-	-		

Patrimonio Zorzal	I		1 000 000	1 122 000	1 210 400	1 222 000	1 445 405	1 505 705		
			1,060,000	1,132,000	1,218,400	1,322,080	1,446,496	1,595,795	-	-
Empresa Target 6 Ventas			4,800,000	5,760,000	6,912,000	8,294,400	9,953,280	11,943,936	14,332,723	17 100 200
EBITDA		-			, ,		, ,			17,199,268
Distribución %		-	1,200,000 50%	1,440,000 50%	1,728,000 50%	2,073,600 50%	2,488,320 50%	2,985,984 50%	3,583,181 50%	4,299,817 50%
Distribución			(600,000)	(720,000)	(864,000)	(1,036,800)	(1,244,160)	(1,492,992)	(1,791,590)	(2,149,908)
Patrimonio		10,000,000	10,600,000	11,320,000	12,184,000	13,220,800	14,464,960	15,957,952	17,749,542	19,899,451
Ganancia Empresa 6		10,000,000	600,000	<b>720,000</b>	864,000	1,036,800	1,244,160	1,492,992	1,791,590	<b>2,149,908</b>
Ganancia Atribuible a Zorzal			85,714	102,857	123,429	148,114	177,737	213,285	255,941	307,130
Patrimonio Zorzal			1,514,286	1,617,143	1,740,571	1,888,686	2,066,423	2,279,707	2,535,649	2,842,779
Empresa Target 7			_,,	_,,,	_,: ::,::=	_,,	_,,,,,,,	_,,	_,,	_,,
Ventas		_	3,850,000	4,235,000	4,658,500	5,124,350	5,636,785	6,200,464	6,820,510	7,502,561
EBITDA		_	770,000	847,000	931,700	1,024,870	1,127,357	1,240,093	1,364,102	1,500,512
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(385,000)	(423,500)	(465,850)	(512,435)	(563,679)	(620,046)	(682,051)	(750,256)
Distribución		-	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(150,000)	(151,848)	(167,033)	(183,736)
Patrimonio		8,750,000	9,135,000	9,558,500	10,024,350	10,536,785	11,100,464	11,720,510	12,402,561	13,152,817
Ganancia Empresa 7		2,122,222	385,000	423,500	465,850	512,435	563,679	620,046	682,051	750,256
Ganancia Atribuible a Zorzal			94,286	103,714	114,086	125,494	138,044	151,848	167,033	183,736
Patrimonio Zorzal			2,237,143	2,340,857	2,454,943	2,580,437	2,718,481	2,870,329	3,037,362	3,221,098
Empresa Target 7										
Ventas		-	4,400,000	4,840,000	5,324,000	5,856,400	6,442,040	7,086,244	7,794,868	8,574,355
EBITDA		-	660,000	726,000	798,600	878,460	966,306	1,062,937	1,169,230	1,286,153
Distribución %			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Distribución			(330,000)	(363,000)	(399,300)	(439,230)	(483,153)	(531,468)	(584,615)	(643,077)
Distribución		-	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(100,000)	(109,890)	(120,879)
Patrimonio		7,600,000	7,930,000	8,293,000	8,692,300	9,131,530	9,614,683	10,146,151	10,730,766	11,373,843
Ganancia Empresa 7			330,000	363,000	399,300	439,230	483,153	531,468	584,615	643,077
Ganancia Atribuible a Zorzal			80,816	88,898	97,788	107,567	118,323	130,156	143,171	157,488
Patrimonio Zorzal			1,942,041	2,030,939	2,128,727	2,236,293	2,354,616	2,484,772	2,627,943	2,785,431
Empresas Totalos										
Empresas Totales Ventas		19,316,714	42,307,589	51,845,806	63,138,146	68,940,908	82,387,932	79,953,765	78,730,339	86,700,058
EBITDA		3,040,515	7,282,780	8,761,168	10,506,200	11,750,076	13,925,539	14,014,034	13,621,897	15,295,869
	1		(3,641,390)	(4,380,584)	(5,253,100)	(5,875,038)	(6,962,769)	(7,007,017)	(6,810,948)	(7,647,934)
	_	(1.520.258)				(3,0,3,030)	(0,502,705)	(,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,	(0,0±0,070)	(,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,
Distribución		(1,520,258) 73.756.562				92.906.674	99.869.443	106.876.461	113.687.409	121.335.343
Distribución Patrimonio	38,886,305	73,756,562	77,397,952	81,778,536	87,031,636	92,906,674 <b>5.875.038</b>	99,869,443 <b>6.962.769</b>	106,876,461 <b>7.007.017</b>	113,687,409 <b>6.810.948</b>	121,335,343 <b>7.647.934</b>
Distribución		73,756,562 <b>1,520,258</b>	77,397,952 <b>3,641,390</b>	81,778,536 <b>4,380,584</b>	87,031,636 <b>5,253,100</b>	5,875,038	6,962,769	7,007,017	6,810,948	7,647,934
Distribución Patrimonio <b>Ganancia Empresas Totales</b>		73,756,562	77,397,952	81,778,536	87,031,636					

# **ANEXO J**

## CONTRATO DE GESTIÓN

En Montevideo, a los 05 del mos de junio del 2024, entre, <u>POR UNA PARTE</u>: CAPITAL ORIENTAL S.A.S., (en adelante, "Capital Oriental" o el "Gestor") inscripta en el RUT con el número 219029000010, con domicilio a estos efectos en Yamandú Rodriguez 1321. Montevideo, representado en este acto por el Dr. Jean Jacques Bragard en su calidad de apoderado; y <u>POR OTRA PARTE</u>: ZORZAL JNVERSIONES TECNOLÓGICAS S.A. (en adelante, "Zorzal" o el "Emisor" y conjuntamente con Capital Oriental, las "Partes"), representada en este acto por el Cr. Jaime Miller Sichero, con domicilio en Yamandú Rodriguez 1321, Montevideo, inscripta en el RUT con el mimero 219268110011; convienen en celebrar el presente contrato de gestoría (en adelante, el "Contrato"), de acuerdo a los términos y condiciones que se establecon a continuación:

#### <u>ANTECEDENTES.-</u>

- Zorzal es una sociedad anónima debidamente incorporada bajo las leyes de la Renública Oriental del Uruguay.
- El Gestor es una sociedad por acciones simplificadas, debidamente incorporada bajo las leyes de la República Oriental del Uruguay, que se encarga de atraer y desarrollar inversiones en el Uruguay.
- 3. Mediante Resolución de fecha 13 de mayo de 2024 el Banco Central del Uruguay autorizó la emisión de las acciones de Zorzal mediante oferta pública en régimen simplificado y el programa de emisión de las nuevas acciones ordinarias de Zorzal (en adelante, el "Programa de Emisión Simplificada de Nuevas Acciones Ordinarias").
- 4. Conforme lo establecido en el prospecto de emisión de Zorzal debidamente aprobado por el Banco Central del Uruguay (en adelante, el "Prospecto") y en el correspondiente Documento de Emisión, el Emisor utilizará los fondos para adquirir derechos de propiedad en las acciones y/o cuotas sociales de sociedades comerciales uruguayas con determinadas características que giren en la industria o que estén de alguna manera vinculados a la producción y/o desarrollo de software.
- Con el objetivo de alcanzar las metas trazadas por el Emisor y que las referidas adquisiciones se realicen de forma eficiente y cumpliendo los más altos estándares de calidad, se celebra el siguiente Contrato.

En consideración a lo expuesto, las partes comparecientes convienen lo siguiente:

#### PRIMERO: Obleto --

Por medio del presente Contrato, y de conformidad con los términos y condiciones previstos en el Prospecto, el Gestor es contratado por el Emisor para realizar la asesoría económica, financiera, legal, contable y administrativa a efectos del desarrollo y funcionamiento de todas y cada una de las tareas a efectos ilevar acabo la adquisición de derechos de propiedad en las acciones y/o cuotas sociales de sociedades comerciales uruguayas con determinadas características que giren en la industria o que estén de alguna manera vinculados a la producción y/o desarrollo de software (el "Proyecto").

## SEGUNDO: Funciones y Responsabilidades del Gestot-



El Gestor tendrá a su cargo especificamente las siguientes funciones y responsabilidades, sin perjuicio de otras a convenir de común acuerdo entre las Partes:

- A) Ejecutar sus tareas de acuerdo con el Prospecto -y en particular la Política de Inversión establecida en el mismo- el que se considera incorporado al presente por remisión, incluyendo cualquier modificación de estos que existiere en el futuro.
- B) Originar e identificar operaciones potenciales para invertir en Empresas Target y recomendar al Emisor la Inversión en Participaciones de dichas empresas,
- C) Redactar y poner a disposición del Emisor, una Hoja de Terminos de cada Inversión en las Participaciones con el alcance establecido en el Prospecto.
- D) A solicitud del Emisor, enviar solicitudes vinculantes y no vinculantes de Inversión en Participaciones a las Empresas Target.
- E) A solicitud del Emisor, realizar auditorias y procesos de debida diligencia en materia legal, laboral, contable, fiscal y/o financiera sobre las Empresas Target.
- F) A solicitud del Emisor, preparar los Documentos del Closing y las opiniones legales aplicables para la adquisición de las Participaciones en las Empresas Target.
- G) Monitorear a las Empresas Target de los compromisos asumidos por dichas empresas.
- H) Mantener un equipo de trabajo suficiente para la ejecución de las obligaciones a su cargo, pudiendo éstos ser tercerizados.
- Llevar adelante las labores usuales de promoción del proyecto del Emisor, con miras a la consecución de las Inversiones, siempre bajo el estándar de mejores esfuerzos y no de obligación de resultado.
- J) Asesorar al Emisor en la selección del portafolio de las porenciales Inversiones, analizar la conveniencia de la inversión en dichos activos, de acuerdo con el procedimiento y parámetros mínimos indicados en el Prospecto.
- K) Negociar los términos y condiciones de las Inversiones.
- L) Procurar la diversificación del portafolio de Inversiones, de conformidad con las políticas de Inversión definidas en este Prospecto.
- M) Ejercer el monitoreo y control de las Inversiones realizadas, de acuerdo con los mecanismos que considere pertinentes para tal efecto.
- N) Elaborar y poner a disposición informes trimestrales sobre la evolución de las Inversiones, el monto y características de las Inversiones y demás información que considere relevante.
- O) Identificar, medir, gestionar y administrar los riesgos del Emisor.
- P) Sugerir la reserva de liquidez al Directorio.
- Q) Otras obligaciones que pudicran surgir del Prospecto.

## TERCERO: Actuación del Gestor y complimientos de estándares mínimos de gestión.-

- a) <u>Requisitos</u>. A efectos de considerar una Inversión como elegible, el Gestor deberá considerar los Requisitos de las Inversiones en Participaciones de las Entidades Target para ser elegibles para una Inversión del Emisor, según dicho término es definido en el Prospecto.
- b) Mojores Estándares de la Industria. El Emisor deberá prestar los servicios con los más elevados estándares de la práctica habitual de la industria, incluyendo aquellos que no estén expresamente detallados en el presente pero que razonablemente puedan inferirse.

conforme a las necesidades del Proyecto, actuando con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios. El Gestor asume la obligación de aportar su mejor habilidad, aplicando su pericia y conocimiento para el cumplimiento del Proyecto, así como la debida diligencia profesional, aplicando su pericia y conocimiento, y de conformidad con la legislación vigente. En ningún caso el Gestor responderá por las obligaciones contraidas en ejecución del presente Contrato, salvo dolo o culpa grave del Gestor en el cumplimiento de sus funciones. No obstante lo señalado, el Gestor no será responsable por los daños y perjuicios que sean consecuencia de no alcanzarse cualquiera de los estándares mínimos de gestión, excepto que haya actuado con dolo o culpa grave en la consecución de los mismos. Lo antedicho es sin perjuicio de la responsabilidad por los daños y perjuicios que sean consecuencia del incumplimiento de las demás obligaciones previstas en el presente, así como de los reclamos que puedan corresponder.

- c) <u>Cumplimiento Normativo</u>. El Gestor deberá cumplir (y controlar que todos sus contratistas lo cumplan, en caso de que existan), todo tipo de normas obligatorias establecidas en la legislación uniguaya.
- d) Reportes. El Gestor se compromete a realizar reportes trimestrales del cumplimiento corporativo y memoria anual así como de cualquier otra información que el Emisor en forma razonable le solicite, los que serán puestos a disposición de éste en el formato que el Emisor le indique oportunamente.

Además de las establecidas en la normativa aplicable, el Gestor en el desarrollo de su actividad se rige por las pautas y políticas generales que se mencionan a continuación con el objeto de dirimir aquellas situaciones en virtud de las cuales en razón de su actividad como Gestor se enfrentaria a distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales: (a) El Gestor se compromete a consagrar su actividad en beneficio exclusivo del Emisor, en forma tal que el provecho que reporte de su gestión revierta en torma integral a la Sociedad, sin perjuicio de la compensación por la gestión; (b) El Gestor deberá abstenerse de recomendar cualquier inversión que pueda dar lugar a conflictos de interés entre el Gestor y las Empresas Target; y (c) E) Gestor podrá entrar en negociaciones, celebrar contratos y/o asesotar al Emisor a que entre en negociaciones y/o celebre contratos en nombre y representación del Emisor, con el accionista del Gestor y/o con los accionistas de éste, siempre y cuando no se incurra en conflicto de interés y además el Gestor (i) haya informado previamente al Sindico las condiciones bajo las cuales el Gestor, su accionista o los accionistas de éste podrían llegar a intervenir en la respectiva operación; y (ii) se pacten términos y condiciones de mercado, al menos tan favorables para el Emisor como si dicha transacción fuese celebrada con un tercero.

#### CUARTO: Plazo.:

El presente Contrato permanecerá vigente y válido durante la vigencia del Programa de Emisión del Emisor, sin perjuicio de lo indicado en la cláusula Sexto.

## OUINTO: Retribución del Gestor. Reembolso de Gastos.-

El Gestor percibirá de parte del Emisor como contraprestación de los servicios profesionales de gestor, los siguientes pagos:

a) Una retribución aqual de administración tita, equivalente al 1% del capital invertido en las



- Empresas Target, con un mínimo de USD 90.000 por año calendario más IVA, aún cuando no existan utilidades ni dividendos declarados en el Emisor.
- b) Una retribución por cada transacción correspondiente a una Inversión en una Empresa Target, por valor de USD 35.000 más IVA.
- c) Una retribución de éxito, <u>contingente</u>, equivalente al 5% de las utilidades netas del Emisor, más IVA (Success Fee). Esta retribución es adicional a la de los puntos a) y b) anteriores.

Los gastos en que pudiera incurrir el Gestor serán de cuenta del Emisor, con rendición de cuentas. El Gestor será reembolsado por el Emisor, de todos los gastos del Emisor que hubieran sido solventados con fondos propios.

Serán de cargo del Gestor, aquellos costos y gastos asociados directamente con el funcionamiento del Gestor.

## SEXTO: Renuncia del Gestor. Remoción del Gestor.

- 6.1. El Gestor podrá ejercer el derecho de rescisión unilateral del Contrato. A estos efectos, el Gestor deberá cursar una notificación por escrito al Emisor con una antelación no menor a 180 días, exponiendo claramente la causa de su renuncia y deberá simultáneamente con dicha notificación, presentar al Emisor tres posibles gestores sustitutos con estándares similares al Gestor para cumplir con las responsabilidades previstas en este Contrato.
- 6.2. El Gestor podrá ser removido por el voto favorable de más del 75% del capital integrado reunidos en Asamblea de Accionistas del Emisor y sienipre que medie justa causa y previa intimación cursada al Gestor para que éste subsane los incumplimientos en que hubiera incurrido, en un plazo no inferior a 20 días hábiles a contar de la fecha en que sea notificado por el Emisor (salvo incumplimientos no remediables, en cuyo caso, la rescisión será automática).
- 6.3 En caso de que la remoción sea sin justa causa, el Emisor deberá abonar al Gestor la suma de U\$S 500.000 como indemnización (liquidación anticipada de daños y perjuicios), cualquiera sea el momento en que la misma se comunique. Todos los gastos relacionados con su remoción serán a cargo del Emisor.

## SEPTIMO. Indemnidad del Gestor.-

7.1. Las Partes acuerdan conceder al Gestor un derecho a permanecer indemne sin limitación alguns, por cualquier pérdida, costo y/o gasto (incluyendo comisiones, honorarios y gastos), que el Gestor, sus funcionarios, administradores, directores y empleados (en adelante una "Persona Indemntzable") pueda sufrir como consecuencia, en ocasión y/o con motivo fundado en el desarrollo por parte de dicha Persona Indemntzable de sus derechos, tareas y funciones previstas en el presente y/o de los actos y/u operaciones contempladas con el presente Contrato y en el Prospecto (salvo dolo o culpa grave de dicha Persona Indemntzable calificada como tal por sentencia judicial o laudo arbitral firme dictado por un tribunal competente). Queda incluido también en el deber de mantener indemne cualquier reclamo en concepto de capital, intereses compensatorios, intereses punitorios, multas, infracciones tributarias y/o cualesquiera otras penalidades determinadas por cualquier autoridad gubernamental relativa al pago de todos los tributos y/o contribuciones y/o tasas que graven cualquiera de los instrumentos y/o actos, que se hubieran incurrido y/o devengado o que pudieran incurrirse y/o devengarse en el futuro, y siempre que los mismos no sean puestos de cargo del Gestor por la normativa aplicable.

7.2. La obligación de indenmidad prevista en el literal anterior, será satisfecha por el Emisor con los bienes que integran su patrimonio.

#### OCTAVO. Fuerza Mayor.-

Ninguna de las Partes será responsable por el incumplimiento, o atraso en el cumplimiento, de cualquiera de las obligaciones de este Contrato, si la causa fuere atribuible a un factor externo, imprevisto y fuera de control (como por ejemplo pero sin limitación a incendios, vientos, inundaciones, tormentas, desórdenes públicos, revueltas, guerra, restricciones de transporte, pandemias, endemias, cuarentenas y/o cualquier otro tipo de restricción de libertad ambulatoria decretadas por el Estado).

#### NOVENO, MISCELANEA.-

- 9.1. <u>Mora Automática.-La mora en el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el presente</u> Contrato se producirá de pleno derecho sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial de clase alguna.
- 9.2. <u>Separabilidad</u>.- La mulidad o invalidez que pudiere afectar a cualquiera de las cláusulas o estipulaciones del presente Contrato no afectará a las demás que pudieran subsistir sin dicha cláusula o estipulación, salvo en cuanto afectare de manera importante o cambiare el sentido del presente Contrato.
- 9.3. <u>Notificaciones.</u>- Los avisos y notificaciones que deban realizarse para los efectos del presente Contrato se practicarán por escrito y serán transmitidos por fax y correo electrónico (con confirmación de lectura) o carta certificada con acuse de recibo o telegrama colacionado o a través de otro medio auténtico, a las siguiemes direcciones o números, según sea el caso: ......
- 9.4. <u>Arbitraje y Ley Aplicable</u>. Ante la existencia de cualquier diferendo, controversia o conflicto, el mismo será resuelto definitivamente mediante arbitraje, observándose tanto para la designación de los árbitros como para el procedimiento arbitral, las disposiciones contenidas en Centro de Conciliación y Arbitraje de la Bolsa de Comercio del Uruguay (el Centro), realizada de acuerdo con las disposiciones del Reglamento de Conciliación de dicho Centro. El número de árbitros será de 1. El lugar o sede del arbitraje será en Montevideo, Uruguay y el idioma en que se debe desarrollar el procedimiento arbitral será el español. El árbitro fallará sobre el fondo del asunto de acuerdo a la ley de Uruguay y no fallará por equidad.
- 9.5. <u>Impuestos.</u>- Se acuerda expresamente que cada una de las Partes abonará los impuestos que la ley ponga de su cargo.

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

p. Emisor

