

Ff N° 534651

ESC. DIEGO ALBERTO SIMOIS LAPEYRE - 124177

Montevideo, 24 de Abril del 2016

INFORME DEL SÍNDICO
Señores Accionistas de
HRU Sociedad Anónima
Presente:

De mi mayor consideración:

En mi carácter de síndico de HRU S.A., desde mi nombramiento el 30 de octubre del 2006, y de acuerdo con lo dispuesto por el numeral 3° del artículo 402 de la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales, el artículo 69 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores y del artículo 12 de los Estatutos de HRU S.A., he examinado los documentos detallados en el párrafo I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad. La responsabilidad del síndico es informar sobre el contenido de dichos documentos de acuerdo a las obligaciones legales detalladas en el párrafo II, basado en el alcance del trabajo que se menciona en el párrafo III.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

- a. Estados Financieros al 30/06/2015 y al 30/09/2015.
- b. Estados de Posición Financiera y de Resultados Integrales al 31/12/2015.
- c. Estado de Cambios en el Patrimonio del ejercicio finalizado el 31/12/2015.
- d. Estado de Flujos de Efectivo por el ejercicio finalizado el 31/12/2015.
- e. Notas a los Estados Contables al 31/12/2015 y Dictamen de Auditores Independientes.
- f. Memoria Anual del Directorio por el ejercicio finalizado el 31/12/2015.
- g. Informes al 30/06/2015; 30/09/2015 y 31/12/2015 de FIX SCR-Uruguay.
- h. Otras informaciones brindadas por la empresa.

II. OBLIGACIONES LEGALES

El artículo 402 de la ley 16.060 de Sociedades Comerciales, dispone entre otras cosas que son obligaciones del síndico o del órgano interno de control: Controlar la administración y gestión,...

1. Examinar los libros y documentos,...
2. Verificar los estados contables anuales...
3. Presentar a la Asamblea Ordinaria informe fundado sobre la situación económica y financiera
4. Dictaminar sobre la memoria...
5. Dictaminar sobre la distribución de utilidades proyectada...
6. Controlar la constitución y subsistencia de la garantía del administrador o de los directores...

Ff N° 534652

ESC. DIEGO ALBERTO SIMOIS LAPEYRE - 124177

III. ALCANCE DEL EXAMEN

El examen se realizó de acuerdo a lo expuesto en los siguientes puntos:

A) He revisado la actuación del Directorio en el período, de lo cual puedo concluir, a mi entender, que la misma se ajustó a las normas establecidas en el Estatuto de HRU S.A.

B) El examen de la información contable fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables además incluya la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales.

Para la realización de esta tarea se ha revisado la siguiente documentación:

1. el informe de auditoría del 18/03/2016 sobre los Estados Contables al 31/12/2015;
2. los Estados Financieros al 30/06/2015 y 30/09/2015;
3. información brindada por la empresa en el correr del año 2015.

La documentación antes mencionada es fruto de 1) la auditoría efectuada por el auditor externo PWC quien emitió dicho informe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes y 2) de la información que solicité y que me fue brindada por los responsables de la empresa para la elaboración del presente informe.

Dado que no es responsabilidad del síndico efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio.

Según se establece en la Nota 2.1 cuando relata las bases de preparación de la información contable, se dice que en "aplicación del Decreto 124/11, los estados financieros intermedios de HRU S.A. han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Todas las NIIF emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB), vigentes a la fecha de preparación de los presentes estados financieros han sido aplicadas. Además, se han aplicado ciertas NIIF que no estaban vigentes al 31 de Diciembre de 2015, pero cuya adopción anticipada está permitida". Asimismo se establece que "no hay NIIF o interpretación de CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio económico iniciado el 1° de enero de 2015, que hayan tenido un efecto significativo sobre los estados financieros de la Sociedad".

A modo de resumen, se puede decir que "los estados financieros han sido preparados de acuerdo al principio de costo histórico, con excepción de los activos y pasivos financieros clasificados a valor razonable, si los hubiera (Nota 2.5). En el estado de posición financiera se distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Activos y pasivos son considerados corrientes si su vencimiento es dentro del año, o son mantenidos para la venta".



Ff N° 534653



ESC. DIEGO ALBERTO SIMOIS LAPEYRE - 124177

En este ejercicio se continuó aplicando lo establecido por la Ley 18.627 de "Mercado de Valores" y el Decreto 124/2011 que reglamentó el artículo 80 de la referida ley, tal cual se aplicó en el ejercicio pasado. Dicho artículo establece que:

"Artículo 80.(Gobierno corporativo).- Las bolsas de valores, otras instituciones privadas que constituyan mercados de negociación de valores de oferta pública y los emisores de valores de oferta pública deberán adoptar las prácticas de gobierno corporativo establecidas en la presente ley y su reglamentación de forma de asegurar procesos adecuados de supervisión y control de la gestión de su dirección y el trato justo e igualitario de los accionistas, en caso de haberlos".

C) Del análisis de las informaciones contables, surge que el Patrimonio creció en 21 millones de pesos. Al respecto cabe realizar las siguientes consideraciones:

- Según se explica en el Estado de Cambios en el Patrimonio al 31/12/2015, y en coincidencia con lo establecido en la Memoria de Directorio, el mismo se incrementa en esos 21 millones de pesos a partir de los siguientes conceptos:

Patrimonio inicial al 01/01/2015	901,8 millones
Resultados del ejercicio – ganancias	168,9 millones
Distribución de dividendos	-147,5 millones

Patrimonio Final al 31/12/2015 923,2 millones

- A diferencia del ejercicio anterior, dos de los tres segmentos de negocios de la empresa presentaron mejoras en términos reales en sus ingresos operativos. En este ejercicio el segmento de Agencias Hípicas, mostro una caída de sus ingresos operativos del 2,9% en términos nominales, lo cual equivale a una caída en términos reales del 11,3%. Sin embargo los segmentos de Hipódromo y de Slots que representan un 96% de los ingresos operativos, mostraron mejoras del 2% en términos reales según se muestra en el siguiente cuadro siguiente:

Evolución de los Ingresos Operativos por Segmento (información en \$)			
Inflación 2015 = 9,44%	Hipódromo	Slots	Agencias Hípicas
Inflación 2014 = 8,26%			
Inflación 2013 = 8,52%			
Ejercicio 2015	307.871.868	1.357.967.630	69.205.389
Ejercicio 2014	278.392.533	1.214.151.245	71.262.155
Ejercicio 2013	280.735.266	1.122.535.400	78.449.613
Ejercicio 2012	230.279.159	1.014.079.218	93.041.030
Variación 2015/2014	+10,6%	+11,8%	-2,9%
Variación 2014/2013	-0,8%	+8,2%	-9,2%
Variación 2013/2012	+21,9%	+10,7%	-15,7%

- A continuación se analizan los gastos operativos por segmento de negocios. A diferencia del año 2014, donde los 3 segmentos mostraron caídas en términos reales, solo el segmento de Agencias Hípicas incrementó sus gastos operativos en términos reales. Los otros dos segmentos que representan el 96% de los ingresos operativos, mostraron una caída del 3,8% en términos reales. Para mantener la homogeneidad de la exposición con el año anterior en los Costos de los Servicios Prestados se incluyen los Gastos de Administración y Ventas de cada uno de los segmentos que este año se exponen por separado en la Nota 5 de los Estados contables. Así se puede ver que:



Ff N° 534654



ESC. DIEGO ALBERTO SIMOIS LAPEYRE - 124177

Evolución de los Gastos Operativos por Segmento (información en \$)			
Inflación 2015 = 9,44%	Hipódromo	Slots	Agencias Hípicas
Inflación 2014 = 8,26%			
Inflación 2013 = 8,52%			
Ejercicio 2015	523.311.620	605.946.858	74.424.565
Ejercicio 2014	487.830.397	584.625.153	61.715.080
Ejercicio 2013	451.322.031	572.938.309	76.338.086
Ejercicio 2012	359.971.560	565.652.443	91.100.431
Variación 2015/2014	+7,3%	+3,6%	+20,6%
Variación 2014/2013	+8,1%	+2,0%	-19,2%
Variación 2013/2012	+25,4%	+1,3%	-16,2%

- Por otra parte hubo un aumento nominal de los gastos de administración y ventas los cuales cayeron en términos reales un 5%:

Evolución de los Gastos Administración y Ventas (información en \$)	
Inflación 2015 = 9,44%	Gastos de Administración y Ventas
Inflación 2014 = 8,26%	
Inflación 2013 = 8,52%	
Ejercicio 2015	157.749.281
Ejercicio 2014	151.778.470
Ejercicio 2013	128.997.466
Ejercicio 2012	101.657.789
Variación 2015/2014	+3,9%
Variación 2014/2013	+17,7%
Variación 2013/2012	+26,9%

- Reuniendo los análisis anteriores, se puede concluir que tanto el segmento de Hipódromo como el segmento de Slots, mejoraron su desempeño, mientras que el de Agencias Hípicas, que representa menos del 4% de los ingresos operativos, empeoró:

Comparativo de Evolución de los Ingresos Operativos Netos por Segmento			
Inflación 2015 = 9,44%	Hipódromo	Slots	Agencias Hípicas
Inflación 2014 = 8,26%			
Variación Ingresos 2015/2014	+10,6%	+11,8%	-2,9%
Variación Gastos 2015/2014	+7,3%	+3,6%	+20,6%
Variación Ingresos 2014/2013	-0,8%	+8,2%	-9,2%
Variación Gastos 2014/2013	+8,1%	+2,0%	-19,2%

- Resumen: hay que destacar una mejora en términos reales de los ingresos operativos (+1,4%), al mismo tiempo que se produce una caída real de los costos de los servicios prestados del orden del 3,0%. En esto reside la razón de la mejoría de los resultados

Ff N° 534655

ESC. DIEGO ALBERTO SIMOIS LAPEYRE - 124177

a nivel de Resultados Operativo. Si se analizara el resultado neto de Gastos de Administración y Ventas el mismo mejora aún más en términos reales.

- En cuanto a la evolución del Activo, la misma se presenta el siguiente cuadro:

Evolución del Activo - información en millones de pesos			
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Inflación 2015 = 9,44%			
Inflación 2014 = 8,26%			
Inflación 2013 = 8,52%			
Activo Corriente	269,9	209,9	375,0
Activo No Corriente	1.578,6	1.686,7	1.679,7
Total del Activo	1.848,6	1.896,6	2.054,7

Las variaciones principales en el Activo se concentran en: a) Efectivo y Equivalentes de Efectivo sube casi 32 millones, por necesidades operativas; b) Cuentas por cobrar Comerciales, sube unos 22 millones, lo cual es el resultado de la evolución que muestran los saldos de Deudores Simples Plaza, donde el mayor importe corresponde a la Dirección General de Casinos; c) Otras Cuentas por cobrar, en el activo no corriente, cae unos 19 millones de pesos, como resultado de un alza de 13 millones de pesos (básicamente anticipos correspondientes a las adquisiciones de slots y a construcciones en el HNM) y de una caída de 32 millones de pesos en el Impuesto Diferido a la Renta; y finalmente e) Propiedad, Planta y Equipo Diversos, caen 90 millones, como resultado de que en los conceptos de Planta y Equipo, las adquisiciones fueron por un monto de pesos 118.705.413 y las amortizaciones por un monto de pesos 207.890.587.

- Respecto de los Pasivos se observa la siguiente evolución:

Evolución del Pasivo - información en millones de pesos			
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Inflación 2015 = 9,44%			
Inflación 2014 = 8,26%			
Inflación 2013 = 8,52%			
Pasivo Corriente	319,8	343,2	505,3
Pasivo No Corriente	605,6	651,6	694,4
Total del Pasivo	925,3	994,8	1.199,7

Las variaciones principales en el Pasivo se concentran en: a) Cuentas por Pagar Comerciales cae \$6 millones correspondiendo "básicamente a saldos con proveedores de plaza"; b) Prestamos cae \$3 millones, fruto de un incremento del orden de \$20 millones de los saldos corrientes de las Obligaciones Negociables y una reducción de \$ 23 millones de los sobregiros bancarios con el Banco Itau Uruguay SA; c) Otras Cuentas a Pagar cae \$17 millones debido, entre otros conceptos, a cambios operados en los saldos de proveedores por importaciones (bajaron \$19 millones), impuesto a la renta corriente que subió \$12 millones, provisiones varias que bajaron \$11 millones y finalmente el aumento de \$4 millones de Otras Deudas; y d) Prestamos Corrientes, cae \$47 millones, lo cual corresponde a la cancelación de las ON.



ESC. DIEGO ALBERTO SIMOIS LAPEYRE - 124177

- Resumen: respecto de la evolución de la estructura de financiamiento la misma ha variado de modo importante en los últimos años:

Año	% Capital Propio
2010	73%
2011	54%
2012	46%
2013	42%
2014	48%
2015	50%

- Respecto de los principales Pasivos No Corrientes, cabe recordar que el mismo se compone de acuerdo a lo expuesto en la siguiente tabla:

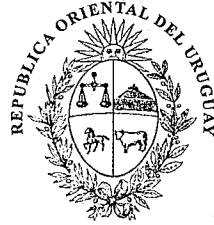
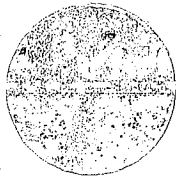
Programa de emisión (Deuda ON 71% en UI y 29% en dólares)				
Serie moneda	Monto	Tasa	Plazo	Saldo Cap.Aprox
1 UI	175.137.666	4,50	10	133,1: UI
2 USS	10.000.000	6,00	6	3,1: USS
3 UI	31.325.167	3,75	10	25,7: UI
4 USS	8.000.000	4,75	6	4,0: USS
Equiv.USS hoy	Aprox.24,2 millones	Tasa Aprox. 4,7%	Plazo Aprox. 5 años	
El monto agregado se calcula para UI (3,2426) y dólar de cierre (29,9480) del 31/12/2015. La tasa aproximada y el plazo aproximado son promedios ponderados.				

D) En relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de Diciembre de 2015, he verificado que contiene la información requerida por el artículo 92 de la Ley 16.060 de Sociedades Comerciales y que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

La referida norma dispone que los administradores de las sociedades deberán rendir cuentas sobre los negocios sociales y el estado de la sociedad, presentando una memoria explicativa del balance general que especialmente se establecerá: a) las razones de variaciones significativas operadas en las partidas del activo y del pasivo; b) una adecuada explicación de los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando sean significativos; c) las razones por las cuales se proponga la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente; d) explicación u orientación sobre la perspectiva de las futuras operaciones; e) las relaciones con las sociedades vinculadas, controladas o controlantes y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas y f) las causas por las que se proponga el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo.

E) Según lo manifestado por el Directorio en su Memoria Anual, se establece que se "propone la afectación de un monto de \$ 8.445.893 (pesos uruguayos ocho millones cuatrocientos cuarenta y cinco mil ochocientos noventa y tres) a la Reserva Legal existente. Se propone dicha afectación del resultado del ejercicio, a efectos de dar cumplimiento a lo establecido en el Artículo 93 de la Ley 16.060".

F) Cabe destacar que a fecha de balance, los ratios acordados en el programa de emisión de las Obligaciones Negociables, muestran valores dentro de los márgenes permitidos:



Ff N° 534657



ESC. DIEGO ALBERTO SIMOIS LAPEYRE - 124177

concepto	31/12/2015 MMS	30/09/2015 MMS	30/06/2015 MMS
Activo Total	1848,6	1992,6	1915,6
Pasivo Total	925,3	940,4	938,8
Patrimonio Neto	923,2	1052,2	976,8
Deuda Financiera	723,6	740,2	740,3
Ingresos	1735,0	1279,6	840,7
Ebitda	573,8 (FIXSCR574)	421,5 (FIXSCR 406)	268,9 (FIXSCR269)
Ingresos por salas	1358,0	997,6	599,3
Deuda / Ebitda	$1,26 = 723,6 / (573,8 * 12/12)$	$1,32 = 740,2 / (421,5 * 12/9)$	$1,38 = 740,3 / (268,9 * 12/6)$
Ebitda / Intereses	$15,0 = 573,8 / 38,2$	$14,4 = 421,5 / 29,3$	$13,2 = 268,9 / 20,3$
Serv. Deuda 2015	168,5 = pasivos financieros c/p + intereses financieros se supone intereses=en 2016		
Endeudamiento 1	$1,00 = 925,3 / 923,2 < 1,5$ a fecha de balance// =Pasivo/Patrimonio		
Endeudamiento 2	$1,61 = 925,3 / 573,8 < 3,0$ a fecha de balance// =Pasivo/Ebitda		
Cobertura Deudas	$3,41 = 573,8 / 168,5 > 2,0$ a fecha de balance// = Ebitda/Serv.Dueda		
Ratio Garantía	Dado que ingreso de salas > Deuda Financiera Garantizada $1358,0 \text{ mm\$} > 723,6 \text{ mm\$} = 1,88 > 0,75 \rightarrow$ se cumple el ratio.		

G) Asimismo, y a la luz de los resultados obtenidos y de la estructura de activos y pasivos, se entiende están dadas las condiciones para que la posición del Directorio, expresada en la Memoria Anual sea una meta alcanzable. En dicha referencia se dice que: "La Sociedad continuará con sus planes de inversión programados".

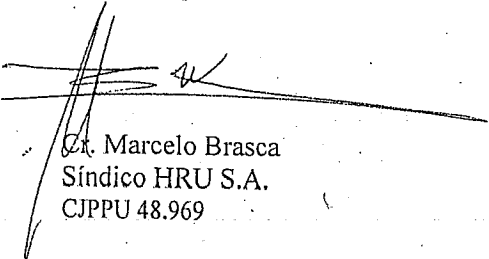
H) Dado que el Estatuto de HRU S.A., no prevé que los administradores y directores constituyan garantías por su gestión a favor de la sociedad, se hace innecesario el control de este punto.

IV. DICTAMEN

Basado en el examen realizado, con el alcance descrito en el párrafo III, en mi opinión, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de HRU Sociedad Anónima al 31 de Diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones, los flujos de efectivo del ejercicio terminado en esa fecha y la evolución del patrimonio neto de acuerdo con las NIIF aplicadas en Uruguay.


Del análisis de la situación económica y financiera de la sociedad, se puede observar que la evolución de los resultados y el desempeño de la economía, han permitido a la empresa continuar su expansión y mantener una buena posición económica y financiera.

En relación con la Memoria del Directorio, no tengo observaciones que formular en materia de mi competencia.


Dr. Marcelo Brasca
Síndico HRU S.A.
CJPPU 48.969



\$ 140 PESOS URUGUAYOS
TIMBRE LEY 17.738

030531 

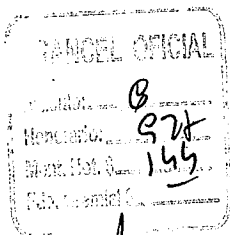


Ff N° 534626



ESC. DIEGO ALBERTO SIMOIS LAPEYRE - 124177

CONCUERDAN bien y fielmente las fotocopias que anteceden con los originales del mismo tenor que tuve de manifiesto y con los cuales he cotejado este testimonio. EN FE DE ELLO, a solicitud de parte interesada y para su presentación ante quien corresponda, extendiendo el presente en ocho hojas de papel notarial de la serie Ff números 534651 al 534657 y 534626 que sello, signo y firmo en Montevideo el veintiocho de abril de dos mil dieciséis.-



Handwritten signature of Diego A. Simois.

DIEGO A. SIMOIS
ESCRIBANO PUBLICO

