

## FE DE ERRATAS

1. En el "Aviso Importante" del presente Prospecto de emisión

### Donde dice:

*"SE ADVIERTE QUE LOS CRÉDITOS CEDIDOS AL FIDEICOMISO DE GARANTÍA SERÁN COBRADOS DIRECTAMENTE POR EL EMISOR (Y NO POR EL FIDUCIARIO) QUEDANDO LOS MISMOS DEFINITIVAMENTE LIBERADOS A FAVOR DEL EMISOR. NO OBSTANTE LO ANTERIOR, SI OCURRIERA UN "CASO DE COBRO FIDEICOMISO" (TAL COMO SE LO DEFINE EN EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA), EL FIDUCIARIO –Y NO EL EMISOR- PASARÁ A COBRAR TODOS LOS CRÉDITOS CEDIDOS."*

### Debe decir:

*SE ADVIERTE QUE LOS CRÉDITOS CEDIDOS AL FIDEICOMISO DE GARANTÍA SERÁN COBRADOS DIRECTAMENTE POR EL EMISOR (Y NO POR EL FIDUCIARIO) QUEDANDO LOS IMPORTES COBRADOS DEFINITIVAMENTE LIBERADOS A FAVOR DEL EMISOR. NO OBSTANTE LO ANTERIOR, SI OCURRIERA UN "CASO DE COBRO FIDEICOMISO" (TAL COMO SE LO DEFINE EN EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA), EL FIDUCIARIO –Y NO EL EMISOR- PASARÁ A COBRAR TODOS LOS CRÉDITOS CEDIDOS.*

2. En el Documento de Emisión, capítulo XVII del presente Prospecto de Emisión, en su cláusula 2.6:

### Donde dice:

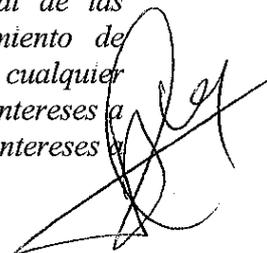
#### "2.6 Tributos

*Será de cargo del Emisor todo tributo existente o que se cree en el futuro que grave la emisión de las Obligaciones Negociables y/o los pagos a efectuar como consecuencia de las mismas, quedando excluidos de esta obligación los tributos que pudieran gravar la tenencia de los títulos por parte de los inversores, su circulación o la renta que generen en cabeza de los mismos, en cuyo caso, el Emisor pagará los intereses o el capital correspondientes netos de cualquier tributo que debiera ser liquidado por su eventual calidad de agente de retención. Asimismo será de cargo del Emisor todos los gastos, tributos, honorarios y costos que se generen de la ejecución judicial o extrajudicial de las Obligaciones Negociables debido al incumplimiento del Emisor o por el requerimiento de cumplimiento que le haga a éste el Agente Fiduciario."*

### Debe decir:

#### "2.6 Tributos

*Será de cargo del Emisor todo tributo existente o que se cree en el futuro que grave la emisión de las Obligaciones Negociables y/o los pagos a efectuar como consecuencia de las mismas, quedando excluidos de esta obligación los tributos que pudieran gravar la tenencia de los títulos por parte de los inversores, su circulación o la renta que generen en cabeza de los mismos, en cuyo caso, el Emisor pagará los intereses o el capital correspondientes netos de cualquier tributo que debiera ser liquidado por su eventual calidad de agente de retención. Asimismo será de cargo del Emisor todos los gastos, tributos, honorarios y costos que se generen de la ejecución judicial o extrajudicial de las Obligaciones Negociables debido al incumplimiento del Emisor o por el requerimiento de cumplimiento que le haga a éste el Agente Fiduciario. No obstante lo anterior, si en cualquier momento correspondiera al Emisor efectuar una retención del impuesto a la renta sobre intereses a pagarse bajo las Obligaciones Negociables que superara el 3% (tres por ciento) sobre los intereses*



*pagarse, el importe de esa retención exclusivamente en la suma que supere dicho 3% será de cargo exclusivo del Emisor y los titulares de Obligaciones Negociables recibirán del Emisor el importe de los intereses, tal como si dicha retención tributaria en exceso de 3% no hubiera sido aplicable.”*

3. En el Capítulo II del Prospecto, Términos y Condiciones de la Emisión, Subcapítulo 2.1 “Resumen de los términos de las Obligaciones Negociables” del presente Prospecto de emisión (página 27)

**Donde dice:**

***“Colocación de las Obligaciones Negociables:***

*Las Obligaciones Negociables se ofrecerán mediante suscripción pública en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.. Todas las ofertas deberán presentarse al precio de 99%. Las ofertas de compra se deberán presentar en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. desde el día 18 de abril de 2007 hasta el día 26 de abril de 2007 entre las horas 10:00 y 15:00. Dichas ofertas serán visibles para el mercado desde el momento de su ingreso y se irán ordenando de acuerdo al día y la hora en que fueron ingresadas. El día 26 de abril de 2007 a las 15:00 horas, momento de terminación del periodo de presentación de ofertas, se realizará la adjudicación por orden cronológico del ingreso de las mismas. Si la última oferta a adjudicar es por un monto mayor al remanente existente se adjudicará en forma parcial.*

**Debe decir:**

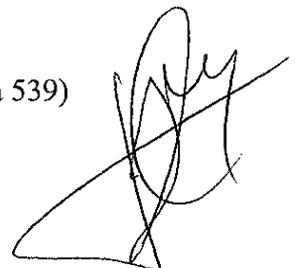
***“Colocación de las Obligaciones Negociables:***

*“Las Obligaciones Negociables se ofrecerán mediante suscripción pública en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. (BEVSA). Todas las ofertas deberán presentarse al precio de 99%. El procedimiento a utilizar es el que se conoce como “licitación con adjudicación por orden cronológico”. A estos efectos, las ofertas de compra se deberán presentar en BEVSA desde las 11:00 horas del día 18 de abril de 2007 hasta el día 26 de abril de 2007 a las 15:00 horas (“Periodo de Licitación”). Dichas ofertas serán visibles para el mercado desde el momento de su ingreso en el sistema de BEVSA y se irán ordenando correlativamente de acuerdo al día y la hora en que fueron ingresadas al sistema de BEVSA. El día 18 de abril de 2007 las ofertas se recibirán entre las 11:00 horas y las 17:00 horas. El día 26 de abril de 2007 las ofertas se recibirán entre las 10:00 horas y las 15:00 horas. Los demás días las ofertas se recibirán entre las 10:00 y las 17:00 horas. El día 26 de abril de 2007 a las 15:00 horas, momento de terminación del Periodo de Licitación, se realizará la adjudicación de la siguiente forma:*

- 1. en primera instancia se irá adjudicando a los oferentes respetando el orden cronológico de recepción de las ofertas, según el sistema de BEVSA. Se procederá de esta forma hasta que se de la circunstancia de que un oferente ( o varios que se presenten concomitantemente) no pueda ser adjudicado por el total de su oferta, por insuficiencia de monto remanente de emisión.*
- 2. si fuera una sola oferta la que consume el remante de emisión existente, a ésta se le adjudicará dicho remanente.*
- 3. si fueran varias las ofertas ingresadas concomitantemente que juntas representen el total de la emisión o consumen el remanente de emisión existente, a éstas, a prorrata de sus ofertas, se le adjudicará dicho monto total o monto remanente (según el caso).”*

4. En la cláusula 2.24 del Documento de Emisión incluido en el Prospecto (página 539)

**Donde dice:**



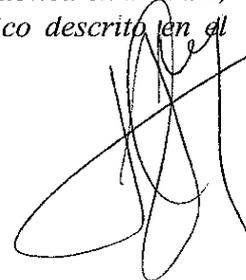
*"2.24 Oferta pública*

*Se aclara que las Obligaciones Negociables se colocarán mediante suscripción pública en BEVSA, prorrateándose en función de las ofertas que se reciban."*

**Debe decir:**

*"2.24 Oferta pública*

*Se aclara que las Obligaciones Negociables se colocarán mediante suscripción pública en BEVSA, mediante el procedimiento de licitación con adjudicación por orden cronológico descrito en el Prospecto de la emisión"*

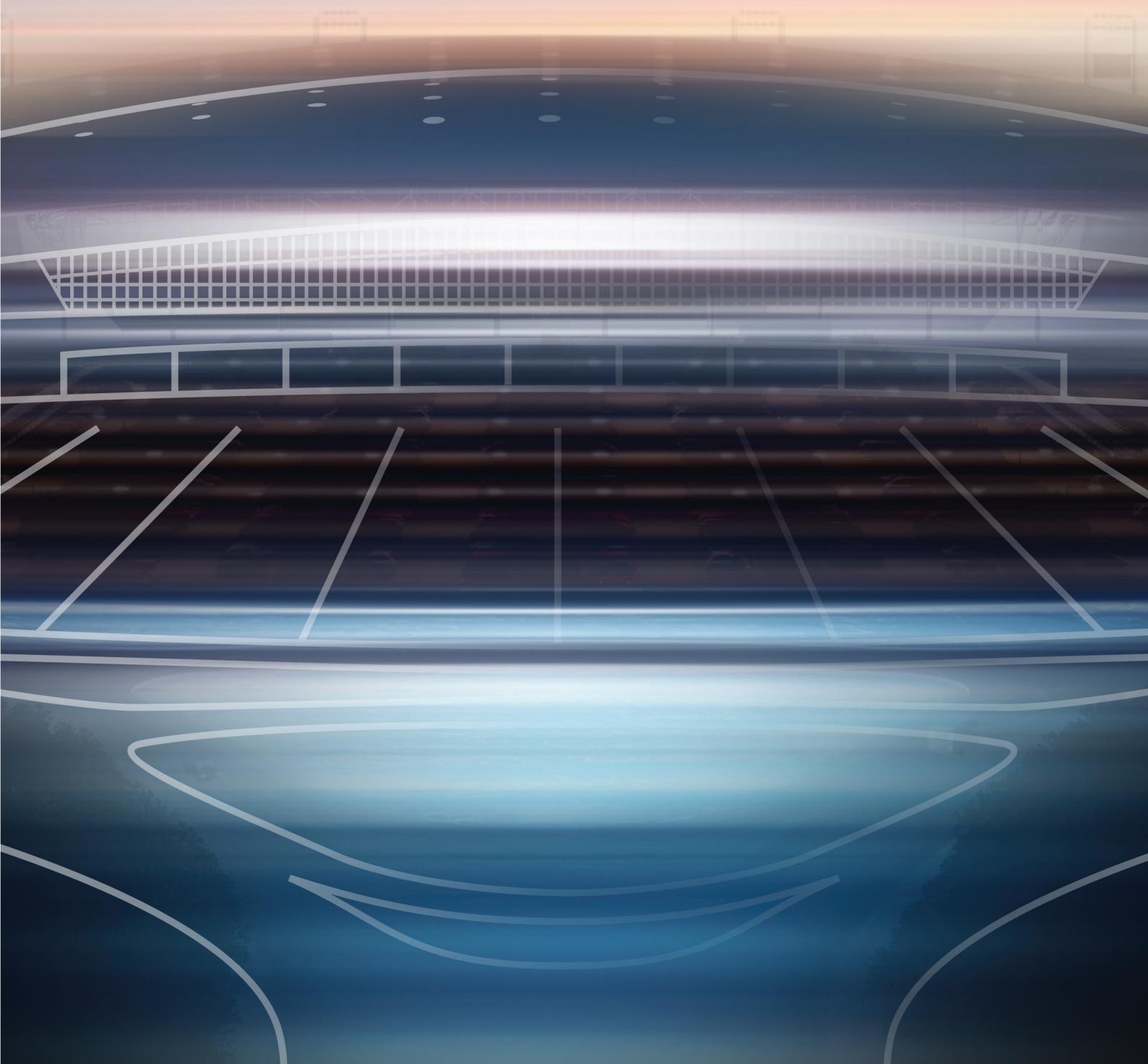
A large, stylized handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the right.



**Aeropuerto de Carrasco**  
Montevideo Uruguay



Emisión de obligaciones negociables 2007







**Aeropuerto de Carrasco**  
Montevideo Uruguay



## Prospecto informativo



# Emisión de Obligaciones Negociables

**Puerta del Sur S.A.**

**Valor nominal USD 87,000,000**

(Dólares estadounidenses ochenta y siete millones)



Agente organizador



Agente de pago  
Entidad registrante  
Agente de depósito y custodia de fondos



Fiduciario - fideicomiso de administración y garantía  
Fiduciario - fideicomiso de garantía



Agente Fiduciario de las Obligaciones Negociables

**GUYER & REGULES**

Asesor Legal de Puerta del Sur S.A. y de la emisión

Oferta Pública





# Abril 2007

VALOR INSCRIPTO EN EL REGISTRO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY POR RESOLUCIÓN DE FECHA 30/3/2007.

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 ENTIDAD 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 PUERTA DEL SUR S.A. Y EN LO QUE ES DE SU COMPETENCIA, DE LOS AUDITORES QUE SUSCRIBEN LOS INFORMES SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES QUE SE ACOMPAÑAN.

LA CALIFICACIÓN DE RIESGO (QUE INCLUYE EL ANÁLISIS DE FLUJO DE FONDOS ESPERADO Y LOS RIESGOS INHERENTES A LA INVERSIÓN) FUE CONFECCIONADA POR FITCH URUGUAY CALIFICADORA DE RIESGO S.A. Y ES DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

EL DIRECTORIO DE PUERTA DEL SUR S.A. MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE, A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN, INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE QUE PUEDA AFECTAR LA SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICA Y FINANCIERA DE PUERTA DEL SUR 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.

POR RESOLUCIÓN DE ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS DE PUERTA DEL SUR S.A. DE FECHA 17 DE ENERO DE 2007, SE RESOLVIÓ PROCEDER A EMITIR OBLIGACIONES NEGOCIABLES ESCRITURALES DE OFERTA PÚBLICA (EN ADELANTE LAS "OBLIGACIONES NEGOCIABLES").



# ÍNDICE

## I. AVISO IMPORTANTE

## II. TÉRMINOS y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

- II.1 RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES
- II.2 CONTRATO DE AGENTE FIDUCIARIO
- II.3 CONTRATO DE FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA
- II.4 CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA
- II.5 CONTRATO DE AGENTE DE PAGO
- II.6 CONTRATO DE ENTIDAD REGISTRANTE

## III. LA EMISORA “PUERTA DEL SUR S.A.”

- III.1 ESTRUCTURA JURÍDICA DE LA SOCIEDAD
- III.2 ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD
- III.3 COMPOSICIÓN DEL DIRECTORIO
- III.4 CONTINGENCIAS LEGALES
- III.5 ANTECEDENTES
- III.6 OBJETO DE LA EMISIÓN

## IV. EL GRUPO PROMOTOR

- IV.1 PRESENTACION
- IV.2 EXPERIENCIA EN LA INDUSTRIA
- IV.3 PROYECTOS EN CARTERA

## V. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN / Resumen Ejecutivo

- V.1 INTRODUCCIÓN
- V.2 AGENTES INTERVINIENTES
- V.3 ESTRUCTURA DE LA OPERACIÓN
- V.4 RESTRICCIONES FINANCIERAS – PATRIMONIALES
- V.5 PRINCIPALES RIESGOS DE LA OPERACIÓN

## VI. DESCRIPCIÓN DE LOS INGRESOS DEL EMISOR

- VI.1 LOS PRECIOS RECAUDADOS POR PUERTA DEL SUR S.A.
  - VI.1.1 PRECIO DE EMBARQUE
  - VI.1.2 PRECIO DE ATERRIZAJE
  - VI.1.3 PRECIO DE ESTACIONAMIENTO DE AERONAVES
- VI.2 INGRESOS POR COBRO DE CANON: CARGAS y TIENDAS LIBRES DE IMPUESTOS
- VI.2 CESIÓN DE LOS FLUJOS A FAVOR DEL FIDEICOMISO DE GARANTÍA
- VI.4 PROYECCIÓN DE LOS FLUJOS A FAVOR DEL FIDEICOMISO DE GARANTÍA

## VII. INFORME FISCAL

- VII.1 INTRODUCCIÓN
- VII.2 PERIODO ANTERIOR A LA REFORMA TRIBUTARIA
- VII.3 PERIODO POSTERIOR A LA REFORMA TRIBUTARIA

## VIII. EL PROYECTO

- VIII.1 NUEVA TERMINAL DE PASAJEROS
- VIII.2 NUEVA TERMINAL DE CARGAS



- VIII.3. OBRAS LADO AIRE
- VIII.4. CRONOGRAMA FÍSICO – FINANCIERO DE OBRA y EQUIPAMIENTO

#### **IX. AEROPUERTO INTERNACIONAL DE CARRASCO**

- IX.1 INTRODUCCIÓN
- IX.2 LA CONCESIÓN
- IX.3 ASPECTOS FISCALES
- IX.4 ASPECTOS DE MERCADO
- IX.5 INGRESOS y COSTOS DE LA SOCIEDAD
- IX.6 ORGANIGRAMA DE LA COMPAÑÍA
- IX.7 LISTADO DE CLIENTES

#### **X. ESTADOS CONTABLES AUDITADOS AL 31.12.05**

- X.1 DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES
- X.2 ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
- X.3 ESTADO DE RESULTADOS POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
- X.4 ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
- X.5 ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
- X.6 CUADROS DE BIENES DE USO – AMORTIZACIONES POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
- X.7 NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

#### **XI. ESTADOS CONTABLES CONVERTIDOS A MONEDA NACIONAL AL 31.12.05**

- XI.1 INFORME DE COMPILACION
- XI.2 ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
- XI.3 ESTADO DE RESULTADOS POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005
- XI.4 ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

#### **XII. ESTADOS CONTABLES AUDITADOS AL 30.09.06**

- XII.1 INFORME DE REVISION LIMITADA
- XII.2 ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 30 DE SETIEMBRE DE 2006
- XII.3 ESTADO DE RESULTADOS POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO DE 2006 Y EL 30 DE SETIEMBRE DE 2006
- XII.4 ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO DE 2006 Y EL 30 DE SETIEMBRE DE 2006
- XII.5 ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO DE 2005 Y EL 30 DE SETIEMBRE DE 2005
- XII.6 ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO DE 2006 Y EL 30 DE SETIEMBRE DE 2006
- XII.7 CUADROS DE BIENES DE USO – AMORTIZACIONES POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO DE 2006 Y EL 30 DE SETIEMBRE DE 2006
- XII.8 NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO DE 2006 Y EL 30 DE SETIEMBRE DE 2006



**XIII. ESTADOS CONTABLES CONVERTIDOS A MONEDA NACIONAL AL 30.09.06**

- XIII.1 INFORME DE COMPILACION
- XIII.2 ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 30 DE SETIEMBRE DE 2006
- XIII.3 ESTADO DE RESULTADOS POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO DE 2006 Y EL 30 DE SETIEMBRE DE 2006
- XIII.4 ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO POR EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1º DE ENERO DE 2006 Y EL 30 DE SETIEMBRE DE 2006
- XIII.5 ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO POR EL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 1/01/2005 Y EL 30/10/2005

**XIV. PROYECCIONES FINANCIERAS**

- XIV.1 SUPUESTOS UTILIZADOS PARA LA ELABORACIÓN DE LAS PROYECCIONES
- XIV.2 PROYECCIONES FINANCIERAS

**XV. INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS**

- XV.1 INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS

**XVI. CONTINGENCIAS LEGALES**

- XVI.1 CARTA EMITIDA POR GUYER & REGULES
- XVI.2 CARTA EMITIDA POR EL DR. ROBERTO CASTRO PADULA y EL DR. MARCOS VALDES

**XVII. DOCUMENTO DE EMISION**

- XVII.1 DOCUMENTO DE EMISION

A photograph of an information sign. The sign is rectangular and tilted. It has a dark background with a white square in the upper left corner containing a large, bold, lowercase letter 'i'. Below this square, the word 'Information' is written in a white, serif font. The sign is set against a background of a complex, golden-colored metal lattice structure, likely part of a building's interior or a large public space.

**i**

Information

# I. AVISO IMPORTANTE



## Aviso Importante

INVERSIONISTAS DEBERÁN EVALUAR LA CONVENIENCIA DE LA ADQUISICIÓN DE ESTOS VALORES, DE ACUERDO A 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, TENIENDO PRESENTE QUE EL ÚNICO RESPONSABLE DEL PAGO DE LOS DOCUMENTOS ES EL EMISOR. ASIMISMO EN LA MEDIDA EN QUE ABN AMRO BANK N.V. (SUCURSAL MONTEVIDEO) PARTICIPA DE LA EMISIÓN SIN ASUMIR EL CARÁCTER DE OBLIGADO PRINCIPAL O FIADOR DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ABN AMRO BANK N.V. (SUCURSAL MONTEVIDEO) NO ASUME NINGUNA RESPONSABILIDAD POR EL PAGO PUNTUAL DE LAS OBLIGACIONES ASUMIDAS POR LA EMISORA BAJO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EMITIDAS.

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

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTE PROSPECTO, ASÍ COMO LA OFERTA, VENTA O ENTREGA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PUEDE ESTAR LIMITADA POR LA LEY DE CIERTAS JURISDICCIONES. LA EMISORA Y SUS ASESORES SOLICITAN A LAS PERSONAS A CUYAS MANOS LLEGUE EL PROSPECTO QUE SE INFORMEN SOBRE LAS MENCIONADAS RESTRICCIONES, Y CUMPLAN ACABADAMENTE CON AQUELLAS QUE PUEDAN EXISTIR EN CADA JURISDICCIÓN.

ESTE PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA DE, O UNA INVITACIÓN A SUSCRIBIR O COMPRAR OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LA OFERTA PÚBLICA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SE REALIZARÁ EXCLUSIVAMENTE A TRAVÉS DE LA BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES URUGUAY S.A.

LAS INSTITUCIONES INVOLUCRADAS EN LA PRESENTE EMISIÓN

- 1) *FICUS CAPITAL – AGENTE ORGANIZADOR,*
- 2) *ABN AMRO BANK N.V. (SUCURSAL MONTEVIDEO) – AGENTE DE PAGO, ENTIDAD REGISTRANTE Y AGENTE DE DEPÓSITO Y CUSTODIA DE FONDOS,*



*3) FIDENCIAL – FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA Y FIDUCIARIO DEL FIDEICOMISO DE GARANTÍA,*

*4) BOLSA ELECTRÓNICA DE VALORES DEL URUGUAY S.A. – AGENTE FIDUCIARIO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES NO SE PRONUNCIAN SOBRE LA CALIDAD DE LOS VALORES OFRECIDOS EN LA MISMA, NI ASUMEN RESPONSABILIDAD ALGUNA, PRINCIPAL NI DE GARANTÍA, POR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES OBJETO DE ESTA EMISIÓN, NI POR EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO.*

LA INFORMACIÓN SOBRE EL PROYECTO Y SUS PROYECCIONES FINANCIERAS CONTENIDAS EN ESTE DOCUMENTO HAN SIDO ELABORADAS DIRECTAMENTE POR LA EMISORA EN BASE A LA INFORMACIÓN DISPONIBLE A LA FECHA, Y SON DE SU EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD.

A PESAR DE SER CONSIDERADAS CONFIABLES, NI EL EMISOR, NI SUS SUBSIDIARIAS O AFILIADAS PUEDEN ASEGURAR QUE LAS PROYECCIONES FINANCIERAS ESTABLECIDAS EN ESTE PROSPECTO SE CUMPLAN EN EL FUTURO.

LOS OBLIGACIONISTAS PODRÁN ACCIONAR JUDICIALMENTE INDIVIDUALMENTE O A TRAVÉS DEL AGENTE FIDUCIARIO Y EJECUTAR LAS GARANTÍAS SOLO CONFORME A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA PRESENTE EMISIÓN, AL CONTRATO DE AGENTE FIDUCIARIO QUE SE DESCRIBE, AL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA Y AL CONTRATO DE FIDEICOMISO DE GARANTÍA QUE SE DESCRIBEN EN EL CAPÍTULO VI “DESCRIPCIÓN DE LAS GARANTÍAS” DEL PRESENTE PROSPECTO. EN EL DOCUMENTO DE EMISIÓN EXISTEN RESTRICCIONES PARA LA EJECUCIÓN INDIVIDUAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ASÍ COMO LA OBLIGACIÓN DE COMPARTIR LOS PAGOS CON LOS DEMÁS OBLIGACIONISTAS.

ASIMISMO EN LA MEDIDA EN QUE ABNAMRO BANK N.V., SUCURSAL MONTEVIDEO PARTICIPA DE LA EMISIÓN SIN ASUMIR EL CARÁCTER DE OBLIGADO PRINCIPAL O FIADOR DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, SE ACLARA QUE ESTA INSTITUCIÓN NO TIENE FACULTAD PARA, NI DEBER ALGUNO DE, REPRESENTAR A LOS OBLIGACIONISTAS FRENTE A LA EMISORA, ESPECIALMENTE ANTE CUALQUIER INCUMPLIMIENTO DE LA EMISORA.

*CONFORME A LO ESTABLECIDO EN LA CLÁUSULA 9 LITERAL E DEL CONTRATO DE AGENTE FIDUCIARIO Y EN LA CLÁUSULA 2.19 DEL DOCUMENTO DE EMISIÓN LOS*



*TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA PRESENTE EMISIÓN ASÍ COMO CUALQUIER DOCUMENTO O CONTRATO RELACIONADO CON LA MISMA (SIN PERJUICIO DE LA NECESIDAD DE CONTAR CON EL CONSENTIMIENTO DE LA CONTRAPARTE PARA TAL MODIFICACIÓN EN TODOS LOS CASOS) PODRÁN SER MODIFICADOS POR LA EMISORA CON EL CONSENTIMIENTO DE OBLIGACIONISTAS QUE REPRESENTEN MÁS DEL 75% DEL CAPITAL ADEUDADO AL MOMENTO DE QUE SE TRATE (DEDUCIDAS LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PROPIEDAD DEL EMISOR, SUS ACCIONISTAS, VINCULADAS, CONTROLANTES O CONTROLADAS SEGÚN LO DEFINEN LOS ARTÍCULOS 48 Y 49 DE LA LEY 16.060 Y EL ARTÍCULO 3.5 DE LA RECOPIACIÓN DE NORMAS DEL MERCADO DE VALORES DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY).*

SE ADVIERTE QUE LOS CRÉDITOS CEDIDOS AL FIDEICOMISO DE GARANTÍA SERÁN COBRADOS DIRECTAMENTE POR EL EMISOR (Y NO POR EL FIDUCIARIO) QUEDANDO LOS MISMOS DEFINITIVAMENTE LIBERADOS A FAVOR DEL EMISOR. NO OBSTANTE LO ANTERIOR, SI OCURRIERA UN “CASO DE COBRO FIDEICOMISO” (TAL COMO SE LO DEFINE EN EL FIDEICOMISO DE GARANTÍA), EL FIDUCIARIO –Y NO EL EMISOR– PASARÁ A COBRAR TODOS LOS CRÉDITOS CEDIDOS.

SE DEJA CONSTANCIA DE QUE LOS CRÉDITOS, FONDOS NETOS DE GASTOS Y COMISIONES, ASÍ COMO LAS SUMAS COBRADAS EN VIRTUD DE DICHOS CRÉDITOS, DERIVADOS DE LA SUSCRIPCIÓN Y COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES FUERON CEDIDOS AL FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA CONFORME A LO ESTABLECIDO EN DICHO CONTRATO.



# II TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

II.1. Resumen de los Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

II.2. Contrato de Agente Fiduciario

II.3. Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía

II.4. Contrato de Fideicomiso de Garantía

II.5. Contrato de Agente de Pago

II.6. Contrato de Entidad Registrante



## II.1

### Resumen de los Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables.

#### Emisor:

Puerta del Sur S.A. ("Puerta del Sur", el "Emisor" o la "Sociedad").

#### Monto de la Emisión:

Las Obligaciones Negociables documentan un capital adeudado de hasta U\$S 87.000.000.- (dólares estadounidenses ochenta y siete millones) (el "Capital").

#### Moneda:

Dólares Estadounidenses.

#### Forma:

Los títulos se emitirán como Obligaciones Negociables Escriturales no convertibles en acciones de la Sociedad (las "Obligaciones Negociables") inscritas en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay por Resolución de fecha 30/3/2007 de conformidad con la Ley de Mercado de Valores y Obligaciones Negociables Nro 16.749. No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas.

#### Fecha de Emisión:

30 de abril de 2007.

#### Período de Suscripción:

Del 17 de abril de 2007 al 26 de abril de 2007.

#### Fecha de Integración:

30 de abril de 2007.

#### Lugar de Emisión:

Montevideo.



## Series:

Los Títulos se emitirán en una sola Serie.

## Plazo:

El plazo de la Emisión será de 14 años y medio, venciendo indefectiblemente el día 29 de octubre de 2021 ("Vencimiento Final"), sin perjuicio de la exigibilidad anticipada descrita más abajo.

## Amortización de Capital:

La amortización de capital comenzará a partir del año 2011, de acuerdo a los siguientes porcentajes:

*i) 5,00% del Capital, se pagará en dos cuotas semestrales el 29 de abril de 2011 y el 29 de octubre de 2011;*

*ii) 5,00% del Capital, se pagará en dos cuotas semestrales el 29 de abril de 2012 y el 29 de octubre de 2012;*

*iii) a partir del año 2013 y hasta el año 2021 inclusive, se pagará 10,00% del Capital anualmente, en cuotas semestrales, iguales y consecutivas, el 29 de abril y 29 de octubre de cada año.*

## Colocación de las Obligaciones Negociables:

Las Obligaciones Negociables se ofrecerán mediante suscripción pública en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.. Todas las ofertas deberán presentarse al precio de 99%.

Las ofertas de compra se deberán presentar en la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. desde el día 18 de abril de 2007 hasta el día 26 de abril de 2007 entre las horas 10:00 y 15:00. Dichas ofertas serán visibles para el mercado desde el momento de su ingreso y se irán ordenando de acuerdo al día y la hora en que fueron ingresadas.

El día 26 de abril de 2007 a las 15:00 horas, momento de terminación del período de presentación de ofertas, se realizará la adjudicación por orden cronológico del ingreso de las mismas. Si la última oferta a adjudicar es por un monto mayor al remanente existente se adjudicará en forma parcial.

## Opción de Rescate Anticipado:

El Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad de las Obligaciones Negociables (capital e intereses devengados hasta el día del rescate) en cualquier Día de Pago de Intereses abonando la totalidad del saldo impago de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables más los intereses devengados hasta el día de rescate, en caso que, a juicio del Emisor, las modificaciones del régimen tributario que pudieran registrarse luego de la emisión, encarecieran el costo financiero neto del pasivo documentado en Obligaciones Negociables.

El tratamiento y la situación fiscal de la emisión pueden verse alteradas por las modificaciones del tratamiento tributario, entre otras, de las exoneraciones vigentes para los tenedores de las Obligaciones Negociables, del régimen de deducibilidad de los intereses pagados a efectos del cálculo del impuesto a las rentas, del régimen de deducibilidad de pasivos a efectos del cálculo de la



imposición al patrimonio o de cualquier tributo general o específico a crearse que afecte el costo del financiamiento del Emisor. A efectos de evaluar los cambios tributarios referidos, el Emisor solicitará un informe escrito a un especialista tributario de reconocido prestigio que se expedirá sobre las variaciones que pueden verificarse respecto de la situación al momento de la Emisión.

Si el Emisor optara por ejercer este derecho deberá enviar una comunicación escrita al Agente Fiduciario (informando su intención de llevar a cabo el rescate anticipado) y simultáneamente al Banco Central del Uruguay con una anticipación mínima de 120 días corridos respecto del Día de Pago de Intereses de que se trate.

#### Precio de la Emisión:

99 %

#### Tasa de Interés:

El Capital devengará un interés compensatorio a una tasa 7.75 % (en adelante los "intereses").

#### Intereses:

Los Intereses se pagarán los días 29 de abril y 29 de octubre de cada año mientras existan saldos de Capital pendientes de pago (individualizados como "Día de Pago de Intereses").

#### Pago de Intereses:

Los pagos de Capital e intereses se harán efectivos en Julio Herrera y Obes 1365 esq. 18 de Julio, en el domicilio de ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo).

#### Agente Organizador:

Ficus Capital.

#### Agente de Pago:

ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo).

#### Entidad Registrante:

ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo).

#### Agente de Depósito y Custodia de Fondos:

ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo).



## Agente Fiduciario de la Emisión:

Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.

## Fiduciario del Fideicomiso de Administración y Garantía:

Fidential S.R.L. (Servicios Fiduciarios).

## Fiduciario del Fideicomiso de Garantía:

Fidential S.R.L. (Servicios Fiduciarios).

## Rango de las Obligaciones Negociables:

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas y no subordinadas del Emisor y su cumplimiento estará garantizado por el fideicomiso de administración y garantía denominado "Fideicomiso Construcción del Aeropuerto Internacional de Carrasco" y el fideicomiso de garantía denominado "Fideicomiso de Garantía Aeropuerto Internacional de Carrasco".

Dado que las Obligaciones Negociables constituyen una obligación directa del Emisor y complementariamente a las garantías antes mencionadas que garantizan el pago de las Obligaciones Negociables, el Emisor también responderá con todo su patrimonio menos con aquellos bienes y derechos dados en garantía especial de cualquier otra deuda del Emisor por hasta el monto garantizado con dichos bienes y derechos.

## Calificadora de Riesgos :

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

## Calificación de Riesgos:

A (Uy)

## Deducciones y/o retenciones de Impuestos:

Será de cargo del Emisor todo tributo existente o que se cree en el futuro que grave la emisión de las Obligaciones Negociables y/o los pagos a efectuar como consecuencia de las mismas, quedando excluidos de esta obligación los tributos que pudieran gravar la tenencia de los títulos por parte de los inversores, su circulación o la renta que generen en cabeza de los mismos, en cuyo caso, el Emisor pagará los intereses o el capital correspondientes netos de cualquier tributo que debiera ser liquidado por su eventual calidad de agente de retención.

## Cotización:

Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.



## Objeto de la Emisión:

El producido de la emisión de las Obligaciones Negociables se aplicará a la construcción y equipamiento de la Nueva Terminal de Pasajeros y de Carga del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso" y demás obras que hacen al objeto del contrato de gestión integral celebrado con el Ministerio de Defensa Nacional, Poder Ejecutivo (en adelante el "Proyecto").

## Aplicación de los Fondos:

Los créditos, fondos netos de gastos y comisiones, así como las sumas cobradas en virtud de dichos créditos, derivados de la suscripción y colocación de las Obligaciones Negociables se transferirán a un fideicomiso de administración y garantía denominado "Fideicomiso Construcción del Aeropuerto Internacional de Carrasco" y se irán liberando de dicho fideicomiso por el Fiduciario de acuerdo a lo estipulado en el Cronograma Físico –Financiero de Aplicación de Fondos (o "CFF") y en el Manual de Procedimientos (o "MDP") a través de los mecanismos previstos en dicho fideicomiso.

## Garantías de la Emisión:

### **i) Fideicomiso de Administración y Garantía denominado "Fideicomiso Construcción del Aeropuerto Internacional de Carrasco":**

El Emisor ha transferido a dicho fideicomiso los créditos, fondos netos de gastos y comisiones, así como las sumas cobradas en virtud de dichos créditos, resultantes de la suscripción y colocación de las Obligaciones Negociables para que se apliquen al Proyecto asegurándose así que se cumple con la Aplicación de los Fondos. El Fiduciario será el encargado de controlar el cumplimiento del Emisor con el CFF. A tales efectos autorizará a liberar los fondos al Emisor, para que éste los aplique al Proyecto, en la medida en que una empresa de ingenieros independientes contratada por el propio Fiduciario (en adelante el "Ingeniero Independiente") le informe y certifique a éste último acerca de la evolución del Proyecto con relación al CFF.

Asimismo este fideicomiso tendrá por finalidad garantizar el pago de cualquier importe vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. A tales efectos, si mientras existan bienes fideicomitados en el fideicomiso permaneciera algún importe vencido e impago (incluso en virtud de exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables), a simple requerimiento por escrito del Beneficiario acompañado de una determinación del importe que permanece vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables, el Fiduciario entregará al Agente de Pago de las Obligaciones Negociables - con absoluta preferencia respecto de cualquier Desembolso solicitado por el Emisor y únicamente subordinado al pago de los gastos del propio fideicomiso- el importe solicitado hasta la concurrencia del saldo existente en el fideicomiso, para que éste aplique dichas sumas al pago de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables, según el régimen de imputación de la paga que corresponda bajo los términos de las Obligaciones Negociables.

### **ii) Fideicomiso de garantía denominado "Fideicomiso de Garantía Aeropuerto Internacional de Carrasco":**

El Emisor transferirá a este fideicomiso:



- a) la totalidad de las sumas que Puerta del Sur tiene y tendrá derecho a cobrar como contraprestación por servicios prestados en la administración, explotación, construcción y mantenimiento del Aeropuerto Internacional de Carrasco, según el Contrato de Gestión Integral establecidos en el Anexo "F" (ver capítulo VI "Descripción de las Garantías");
- b) las sumas de dinero que el Emisor perciba en virtud del canon que este recibirá como contraprestación por el espacio concedido para la explotación de la tienda libre de impuestos del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso";
- c) las sumas de dinero que el Emisor perciba en virtud del canon que este recibirá como contraprestación por el espacio concedido para la operación y explotación de la terminal de cargas del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso".
- d) la totalidad de las sumas de dinero que Puerta del Sur perciba o tenga derecho a percibir en cualquier carácter del Estado o de cualquier tercero sucesor de Puerta del Sur en los derechos del Contrato de Gestión Integral, como consecuencia del rescate, la rescisión, el mutuo disenso y/o la resolución del Contrato de Gestión Integral (por cualquier causa).

El cobro de dichos créditos los realizará el Emisor (excepto los descritos en el literal d) anterior) salvo cuando se susciten cualquiera de los denominados "Casos Cobro Fideicomiso", detallados en el Fideicomiso de Garantía, que implicará que el Fiduciario se encargue directamente de la cobranza de los mismos.

### Exigibilidad Anticipada:

Los siguientes hechos darán lugar, de forma automática, o con las mayorías de Obligacionistas requeridas, según el caso (y tal como se establece en el Documento de Emisión), a la exigibilidad anticipada de las sumas adeudadas bajo las Obligaciones Negociables:

- i) *No Pago: la falta de pago a su vencimiento de cualquier cuota de capital y/o intereses, y que no hubiera sido remediado dentro de los cinco días hábiles siguientes.*
- ii) *Procedimientos de ejecución: Si luego de finalizadas las obras que Puerta del Sur se obligó a realizar en virtud del Contrato de Gestión Integral se trabase sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor que superen conjuntamente la suma de US\$ 10.000.000 y tal medida no se levante dentro de los 90 días corridos de haber sido legalmente notificada al Emisor.*
- iii) *Concordato o Quiebra: El Emisor solicite concordato, moratoria o su propia quiebra, o las mismas sean decretadas a solicitud de terceros y, en este último caso, no se levanten dentro de los 30 días corridos siguientes de haber sido legalmente notificado el Emisor.*
- iv) *Liquidación: Se dicte una orden o se adopte una resolución efectiva para la liquidación o disolución del Emisor, o el Emisor cese en sus negocios u operaciones y no se levante dentro de los 30 días corridos siguientes de haber sido legalmente adoptada o notificada el Emisor, según sea el caso.*
- v) *Declaraciones falsas: Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Emisor al Agente Fiduciario, a las Bolsas de Valores o al Banco Central del Uruguay hayan sido denunciados por cualquiera de éstos a la justicia por contener falsedades materiales, información relevante materialmente distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes que hubieren sido determinantes en la decisión*



de un inversor diligente.

- vi) *Incumplimientos. Que el Emisor haya incumplido, comunicándose tal extremo mediante denuncia por escrito del Agente Fiduciario, Agente de Pago o del Fiduciario, de cualquier obligación contenida en i) el Documento de Emisión, en el Contrato de Agente Fiduciario; ii) en los Contratos de Fideicomiso; iii) en el Contrato de Agente de Pago o de Entidad Registrante; y -en todos los casos- que dicho incumplimiento se mantenga por más de 30 días corridos a partir de dicha denuncia.*
- vii) *Incumplimiento de normas fiscales aplicables: Que con posterioridad a la emisión se produjera por parte del Emisor un incumplimiento de sus obligaciones tributarias por un monto superior a US\$ 10 millones incluidas las sanciones correspondientes y siempre que el Emisor haya sido notificado de tal determinación por parte de la Dirección General Impositiva (DGI), y siempre que dicha determinación no sea dejada sin efecto dentro de los 120 días siguientes.*
- viii) *Revocación de concesión que impida operar el Aeropuerto Internacional de Carrasco: Si ocurriera la revocación de la concesión regulada por el Contrato de Gestión Integral y dicha situación no se hubiera remediado en el plazo de 180 días corridos siguientes desde la fecha de notificación de la resolución de la autoridad competente respecto de dicha revocación.*
- ix) *Invalidez: Que cualquier disposición del Documento de Emisión o de cualquiera de los Contratos de Fideicomiso fuera declarada inválida o ilegal y dicha situación no se hubiera remediado en el plazo de 60 días corridos siguientes.*
- x) *Resolución por incumplimiento del contrato de construcción: Que el contrato de construcción celebrado entre el Emisor y la empresa constructora Ingeniero Campiglia Construcciones haya sido resuelto por incumplimiento del Emisor.*
- xi) *Incumplimiento con obligaciones financieras: Que se produjere por parte del Emisor un incumplimiento de cualquier obligación financiera contraída con alguna institución de intermediación financiera de plaza y que la misma no fuera cancelada o acordado su pago en un plazo de 60 días corridos desde que se generó dicho incumplimiento.*

## Modificación de las condiciones de la Emisión:

*Los términos y condiciones de la emisión de las Obligaciones Negociables, así como cualquier documento o contrato relacionado con la misma (sin perjuicio de la necesidad de contar con el consentimiento de la contraparte para tal modificación en todos los casos), podrán ser modificados por el Emisor con el consentimiento de obligacionistas que representen más del 75% del capital adeudado al momento de que se trate (deducidas las Obligaciones Negociables propiedad del Emisor o sus accionistas, empresas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley de Sociedades Comerciales y el art.3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay), incluso la extensión del plazo para el repago,*



*concesión de quitas parciales o totales, esperas, etc, las que resueltas con dichas mayorías serán obligatorias para todos los obligacionistas.*

Se deja expresa constancia de que el Emisor o sus accionistas, empresas vinculadas, controlantes o controladas y toda otra persona vinculada al Emisor tal cual lo define el art.3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, pueden tener participación en las asambleas por las Obligaciones Negociables de las que sean sus titulares pero la misma no será computada a los efectos del quórum ni del voto (literal C del art. 2.12 y art. 2.19 del Documento de Emisión, art. 9 literal C numeral 5 y art. 9 literal E del Contrato de Agente Fiduciario).

### Suscripción en firme de las Obligaciones Negociables:

El Directorio ha analizado la posibilidad de que Puerta del Sur celebre un acuerdo de suscripción en firme con una entidad especializada que asegure la colocación (total o parcial) de las Obligaciones Negociables a emitirse, abonando como contraprestación la comisión correspondiente.

### Ley Aplicable:

Ley de la República Oriental del Uruguay.



## II.2

### Contrato de Agente Fiduciario.

#### II.2.1 Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. como Agente Fiduciario.

El Emisor ha designado a la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. como "Agente Fiduciario" de la emisión de las Obligaciones Negociables al amparo de lo dispuesto en la ley N° 16.749 y arts. 456, 457 y 464 de la ley N° 16.060 para que dicha institución asuma la representación de los titulares registrados de las Obligaciones Negociables (en adelante "Obligacionistas").

#### II.2.2 Obligaciones del Agente Fiduciario bajo el referido contrato.

El Agente Fiduciario tiene las siguientes obligaciones: a) Controlar las suscripciones e integraciones efectuadas; b) Asumir la representación legal de los Obligacionistas; c) Defender los derechos e intereses colectivos de los Obligacionistas durante la vigencia de las Obligaciones Negociables y hasta su cancelación total de acuerdo; d) Informar al Fiduciario de los fideicomisos que garantizan el pago de las Obligaciones Negociables respecto de cualquier incumplimiento, de declaraciones falsas proporcionadas por el Emisor, de causales de invalidez de cualquiera de los contratos de emisión y en general de cualquier hecho que pudiera determinar la ejecución de las garantías otorgadas por el Emisor.

#### II.2.3 Actuación de los Obligacionistas. Asambleas y Resoluciones. Competencia.

##### 1) Actuación en Asamblea o fuera de ella:

*Cualquier solicitud, requerimiento, autorización, instrucción, noticia, consentimiento, decisión y otra acción establecida en el Contrato de Agente Fiduciario o en las Obligaciones Negociables como correspondiendo a los Obligacionistas o a determinadas mayorías de Obligacionistas, podrá ser adoptada en Asamblea de Obligacionistas o documentada en uno o más instrumentos sustancialmente similares y firmados por dichos Obligacionistas o sus apoderados y dicha acción se considerará válida cuando dichos instrumentos sean recibidos por el Agente Fiduciario a su satisfacción.*

##### 2) Solicitud de Convocatoria:

*En cualquier momento el Emisor, el Agente Fiduciario u Obligacionistas que representen al menos el 40% del total del capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables, podrán convocar, a través del Agente Fiduciario, una asamblea de Obligacionistas. El Agente Fiduciario la convocará dentro del plazo de 60 días de recibida la solicitud.*

##### 3) Quórum de asistencia:

*El quórum de asistencia requerido para que la asamblea sesione válidamente será de Obligacionistas que representen un porcentaje del capital adeudado al día de la asamblea o al día de cierre de registro, si lo hubiere, que sea igual o mayor al porcentaje del capital adeudado que corresponda a las mayorías que se requieran para adoptar las decisiones que se proponen (deducidas las Obligaciones Negociables propiedad del Emisor, sus accionistas, empresas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley de Sociedades Comerciales y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay).*



#### 4) Mayorías:

*Las resoluciones para declarar la exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables (cuando dicha declaración corresponda, según el Documento de Emisión), y en general toda resolución de Obligacionistas se adoptarán por Obligacionistas que representen más del 50% del capital adeudado al momento de la decisión, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad del Emisor, sus accionistas, empresas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley de Sociedades Comerciales y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay), salvo que se requieran una mayoría mayor (por ejemplo, se requiere mayoría de Obligacionistas que representen más del 75% para modificar los términos y condiciones del Documento de Emisión, contando además con el consentimiento del Emisor).*

*Se deja expresa constancia de que el Emisor o sus accionistas, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas y toda otra persona vinculada al Emisor tal cual lo define el art.3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay pueden tener participación en las asambleas por las Obligaciones Negociables de las que sean sus titulares pero sus Obligaciones Negociables no serán computadas a los efectos del quórum ni del voto (literal C del art.2.12 y art.2.19 del Documento de Emisión, art.9 literal C numeral 5 y art.9 literal E del Contrato de Agente Fiduciario).*

*Se requiere el voto favorable de titulares de Obligaciones Negociables que representen más del 75% del capital adeudado al momento de que se trate (deducidas las Obligaciones Negociables propiedad del Emisor o sus accionistas, empresas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley de Sociedades Comerciales y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay) para adoptar decisiones en los siguientes casos:*

- 1. Modificación de los términos y condiciones de la emisión de las Obligaciones Negociables, así como cualquier documento o contrato relacionado con la misma (sin perjuicio de la necesidad de contar con el consentimiento de la contraparte para tal modificación en todos los casos), podrán ser modificados por el Emisor con el consentimiento de obligacionistas que representen más del 75% del capital adeudado al momento, incluso la extensión del plazo para el repago, concesión de quitas parciales o totales, esperas, etc, las que resueltas con dichas mayorías serán obligatorias para todos los obligacionistas.*
- 2. Sustitución sin expresión de causa del ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) o cualquier entidad afiliada a dicha institución, luego de transcurridos 24 meses de vigencia del contrato de depósito y custodia de fondos y valores celebrado con dicho banco, por una institución de intermediación financiera de plaza que sea sucursal o filial de un grupo bancario internacional, siempre que obligacionistas que representen más del 75% del saldo de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables (deducidas las Obligaciones Negociables propiedad de Puerta del Sur S.A., sus accionistas, vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y toda otra persona vinculada al Puerta del Sur S.A. tal cual lo define el art.3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores) hayan instruido a Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A.en tal sentido. Dicha sustitución podrá efectuarse en cualquier momento mediando causa justificada.*



## 5) Competencia de las Asambleas.

- **Competencia.**

*La Asamblea tendrá competencia para adoptar resolución sobre cualquier asunto contenido en el orden del día.*

- **Restricciones:**

*Ni las asambleas ni los Obligacionistas podrán adoptar una resolución o actuar unilateralmente de forma tal que la resolución adoptada o la actuación unilateral se oponga, contradiga o incumpla lo pactado en el contrato de Agente Fiduciario, en el Documento de Emisión, o en el Contrato de Agente de Pago.*

- **Caducidad de los plazos y exigibilidad anticipada:**

*determinar la caducidad de los plazos y exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables en las situaciones descritas en los términos y condiciones del presente prospecto informativo.*

## 6) Procedimiento de Ejecución:

- **Acciones por el Agente Fiduciario.**

*Los Obligacionistas que representen más del 50% del capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables tendrán derecho de establecer el tiempo, método y lugar para iniciar cualquier procedimiento judicial o extrajudicial contra el Emisor, a través del Agente Fiduciario, pudiendo el Agente Fiduciario negarse a cumplir cualquier directiva si con el debido asesoramiento determinara que la acción o procedimiento instruido es ilegal o si el Agente Fiduciario de buena fe y por resolución de sus órganos competentes o apoderados suficientes determina que la acción o procedimiento podría hacer incurrir en responsabilidad al Agente Fiduciario o a los Obligacionistas que no participen (no estando el Agente Fiduciario obligado a determinar si dichas acciones perjudican o no a dichos Obligacionistas).*

- **Iniciativa del Agente Fiduciario:**

*La instrucción a que se refiere el punto que antecede, es sin perjuicio de la facultad del Agente Fiduciario de iniciar cualquier acción judicial o extrajudicial contra la Emisora que a su solo juicio sea conveniente para el conjunto de Obligacionistas y que no sea inconsistente con la directiva de la mayoría de los Obligacionistas.*

- **Acciones individuales de ejecución:**

*Los Obligacionistas tendrán derecho a iniciar acciones individuales de ejecución contra la Emisora para el cobro de las sumas debidas bajo las Obligaciones Negociables, al vencimiento del plazo de las mismas o por haber operado la caducidad de los plazos y la exigibilidad anticipada, de conformidad a lo dispuesto los términos y condiciones que se describen en el presente prospecto.*

- **Restricciones al inicio de acciones individuales de ejecución:**

*Los Obligacionistas que representen más del 50% del capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables tendrán derecho a restringir el inicio de acciones individuales de ejecución contra la Emisora para el cobro de las sumas adeudadas, en la medida que dicha mayoría haya instruido al Agente Fiduciario la iniciación de un procedimiento judicial o extrajudicial de ejecución contra el*



*Emisor. Dicha restricción, no obstante, no se producirá cuando el Agente Fiduciario habiendo sido instruido para iniciar un procedimiento de ejecución colectiva, no inicie la misma dentro del plazo establecido por la Asamblea o, de no existir dicho plazo, dentro del plazo de 60 días posteriores a la Asamblea.*

• *Distribución a prorrata:*

*En todos los casos de ejecución individual, o colectiva a través del Agente de Pago, de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución se distribuirá entre todos los Obligacionistas a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el monto total de la emisión. En caso que en cumplimiento de este mecanismo un Obligacionista entregare al Agente de Pago (para su distribución entre los restantes Obligacionistas) importes cobrados bajo su Obligación Negociable, simultáneamente se entenderá que cada Obligacionista (excepto el Obligacionista que hubiera efectuado el pago) ha cedido sin recurso al Obligacionista que hubiera efectuado el pago antes referido tantas Obligaciones Negociables como corresponda a su cuota parte de distribución en la suma abonada, debiendo el Agente de Pago implementar el mecanismo de prorrateo y redondeo razonablemente para llevar adelante dicha distribución.*



## II.3

# Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía.

### II.3.1. Constitución del Fideicomiso.

De forma previa a la presente emisión Puerta del Sur S.A. (en adelante el "Fideicomitente"), Fidental S.R.L. – Fidental Servicios Fiduciarios (en adelante el "Fiduciario") y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., en su carácter de agente fiduciario (en adelante el "Beneficiario") constituyeron un fideicomiso de administración y garantía denominado "Fideicomiso Construcción del Aeropuerto Internacional de Carrasco" (en adelante el "Fideicomiso de Administración y Garantía").

### II.3.2. Bienes Fideicomitados o Patrimonio Fiduciario.

Constituirá el patrimonio fiduciario la totalidad de los créditos, fondos netos de gastos y comisiones, así como las sumas cobradas por dichos créditos, derivados de la suscripción y colocación de las Obligaciones Negociables así como también las distintas inversiones que el Fiduciario está autorizado a realizar con dichas sumas de dinero en virtud del contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía. Se excluye expresamente del Patrimonio Fideicomitado cualquier interés (deducidos los gastos asociados a la inversión) que pudiera cobrarse como resultado de Inversiones efectuadas por el Fiduciario con las sumas existente en el Fideicomiso.

Al momento de tener que realizar un desembolso para financiar el Proyecto, el Fiduciario acudirá a las sumas provenientes de la presente emisión o liquidará las inversiones que hubiere realizado en caso de ser necesario para cumplir con dichos desembolsos según el CFF.

### II.3.3. Objeto del Fideicomiso. Administración y Garantía.

#### A. Administración del Patrimonio Fideicomitado.

En la medida que las sumas resultantes de esta emisión no se requerirán en su totalidad al inicio del Proyecto, se constituye el mencionado Fideicomiso de Administración al cual se transfirieron los créditos, fondos netos gastos y comisiones provenientes de la emisión y colocación de las Obligaciones Negociables. Dicho Fideicomiso de Administración asegurará que el dinero proveniente de la emisión esté jurídicamente separado del patrimonio de Puerta del Sur, permitiendo además controlar que los fondos netos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables sean aplicados por Puerta del Sur exclusivamente a la financiación del Proyecto ("Aplicación de los Fondos").

Mientras el Fiduciario no haya recibido del Beneficiario un requerimiento de pago afirmando que existen importes vencidos e impagos bajo las Obligaciones Negociables, y en cumplimiento de las disposiciones del Fideicomiso de Administración, el Fiduciario procederá a efectuar cada uno de los desembolsos que le solicite periódicamente Puerta del Sur (aplicando para ello los Bienes Fideicomitados), sin requerir en ningún caso permiso o autorización anterior ni posterior del Beneficiario, pero condicionado a que Puerta del Sur acredite previamente al Fiduciario la



documentación que se establece en el MDP emitida por el Ingeniero Independiente y que acredita: i) que los fondos ya desembolsados se han aplicado según el Destino de los Fondos específicamente declarado en la solicitud de Desembolso correspondiente y en un todo de acuerdo al CFF (Certificado de Cumplimiento) han sido destinados al Proyecto; ii) que el Desembolso solicitado corresponde al CFF (Carta de Autorización).

#### B. Garantía para el Beneficiario.

Si mientras existan Bienes Fideicomitidos en el Fideicomiso existiera algún importe vencido e impago (incluso en virtud de exigibilidad anticipada) bajo las Obligaciones Negociables, a simple requerimiento del Beneficiario acompañada de una determinación del importe vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables, el Fiduciario entregará al Agente de Pago –con absoluta preferencia respecto de cualquier desembolso solicitado por Puerta del Sur– el importe solicitado (liquidando incluso cualquier Inversión – tal como se define en el punto II. 3.7. más abajo – efectuada por el Fiduciario en caso de ser necesario y previa deducción de los gastos del Fideicomiso) hasta la concurrencia de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables, para que éste aplique dichas sumas al pago de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables.

#### II.3.4. Plazo y Condiciones del Fideicomiso de Administración.

La duración del Fideicomiso de Administración se extenderá hasta:

- i. la aplicación de la totalidad de los Bienes Fideicomitidos a la construcción de la Nueva Terminal de Pasajeros y de Carga del Aeropuerto Internacional de Carrasco; o*
- ii. la transferencia de la totalidad de los Bienes Fideicomitidos al Beneficiario.*

Asimismo el Fideicomiso de Administración se resolverá de pleno derecho si no se realiza la emisión de las Obligaciones Negociables antes del 30 de mayo de 2007 con una suscripción de Obligaciones Negociable por un monto mínimo de US\$ 75.000.000. Dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes de ocurrida la condición resolutoria, el Fideicomitente y el Beneficiario comunicarán conjuntamente dicha circunstancia al Fiduciario.

#### II.3.5. Administración de los Bienes Fideicomitidos.

El Fiduciario empleará en la administración y/o disposición del Patrimonio Fideicomitado la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios que actúa sobre la base de la confianza depositada en él y de acuerdo a lo previsto en el artículo 16 de la Ley 17.703 (en adelante “Ley de Fideicomiso”). A tal efecto, el Fiduciario deberá cumplir con todas sus obligaciones emergentes del Contrato de Fideicomiso y de la Ley de Fideicomiso.

En su rol de titular de los Bienes Fideicomitidos, el Fiduciario se limitará a ejercer tales derechos conforme al contrato de Fideicomiso de Administración, y de acuerdo a la normativa legal y reglamentaria vigente.

#### II.3.6. Mecanismo de Autorización para Desembolsos de Fondos.

Cada vez que el Fiduciario realice un desembolso para financiar el Proyecto ya sea a la empresa constructora encargada de la obra, a Puerta del Sur o al tercero que ésta última designe,



conforme al CFF, deberá cumplir con todos los requisitos que se describen en el MDP.

### II.3.7. Inversiones Permitidas.

El Fiduciario está facultado para aplicar los Bienes Fideicomitidos a la realización de inversiones rentables de carácter no especulativo dentro del elenco de Inversiones Permitidas, siguiendo las políticas e instrucciones contenidas en el Fideicomiso de Administración y Garantía (en adelante las "Inversiones").

La inversión de los Bienes Fideicomitidos tiene por objeto fundamental preservar el capital, con la liquidez necesaria para atender los pagos debidos conforme al CFF y los gastos del fideicomiso, sin ánimo especulativo, es decir, sin la intención de obtener ganancias en el corto plazo en la compra o venta de Inversiones por fluctuaciones en el precio de mercado.

Los Bienes Fideicomitidos serán invertidos en las especies de títulos de deuda identificadas en el "Listado de Inversiones Permitidas", contenido en el Fideicomiso de Administración y Garantía el cual fue elaborado con el asesoramiento de ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo).

### II.3.8. Rendición de Cuentas del Fiduciario.

El Fiduciario rendirá cuentas en forma mensual al Fideicomitente y al Beneficiario respecto del desenvolvimiento del Fideicomiso.

A tales efectos, se considerará que la información que brinde sobre los siguientes puntos satisface el requerimiento exigido por los artículos 18 de la Ley de Fideicomiso:

- i informe sobre la evolución de la construcción de la Nueva Terminal del Aeropuerto según informe emitido por la Empresa Constructora;*
- ii ingresos y egresos del Fideicomiso, acompañando copia de los respectivos Certificados de Cumplimiento que autorizaron al Fiduciario a realizar los Desembolsos respectivos;*
- iii copia de recibos y comprobantes de los respectivos pagos de los gastos del fideicomiso ya incurridos y que superen la suma de US\$ 1.000 o su equivalente en pesos uruguayos;*
- iv Informe detallado sobre las Inversiones realizadas, su evolución, así como los gastos asociados.*



## II.4

### Contrato de Fideicomiso de Garantía.

#### II.4.1. Constitución del Fideicomiso.

De forma previa a la presente emisión, Puerta del Sur S.A. (en adelante el "Fideicomitente"), Fidental S.R.L. - Servicios Fiduciarios (en adelante el "Fiduciario") y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A., en su carácter de agente fiduciario (en adelante el "Beneficiario") constituyeron un fideicomiso con fines de garantía denominado "Aeropuerto Internacional de Carrasco" (en adelante el "Fideicomiso de Garantía").

#### II.4.2. Bienes Fideicomitados o Patrimonio Fiduciario.

El Fideicomitente transfirió en propiedad fiduciaria al Fideicomiso de Garantía:

- a) *la totalidad de las sumas que Puerta del Sur tiene y tendrá derecho a cobrar como contraprestación por servicios prestados en la administración, explotación, construcción y mantenimiento del Aeropuerto Internacional de Carrasco, según el Contrato de Gestión Integral establecidos en el Anexo "F" (ver capítulo VI "Descripción de las Garantías");*
- b) *las sumas de dinero que el Emisor perciba en virtud del canon que este recibirá como contraprestación por el espacio concedido al explotador de la tienda libre de impuestos para la explotación de la tienda libre de impuestos del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso";*
- c) *las sumas de dinero que el Emisor perciba en virtud del canon que éste recibirá como contraprestación por el espacio concedido a al explotador de cargas aéreas para la operación y explotación de la terminal de cargas del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso";*
- d) *la totalidad de las sumas de dinero que Puerta del Sur perciba o tenga derecho a percibir o tenga derecho a percibir en cualquier carácter del Estado o de cualquier tercero sucesor de Puerta del Sur en sus derechos bajo el Contrato de Gestión Integral, como consecuencia del rescate, la rescisión, el mutuo disenso y/o la resolución del Contrato de Gestión Integral (por cualquier causa).*

(en adelante los literales a, b, c y de d conjuntamente son los "Créditos Cedidos").

Sin perjuicio de la transferencia al Fideicomiso de Garantía de la propiedad fiduciaria de los Créditos Cedidos cuyo cobro siempre corresponda al fideicomiso, mientras el Fiduciario y/o el Beneficiario no comunique lo contrario ante la ocurrencia de un Caso Cobro Fideicomiso (según se definen en el Fideicomiso en el punto II.4.5 más abajo), el cobro de los Créditos Cedidos lo efectuará Puerta del Sur (excepto los detallados en el literal d anterior).



#### II.4.3. Objeto del Fideicomiso. Garantía.

La constitución del Fideicomiso de Garantía tiene por finalidad que la propiedad fiduciaria de los Créditos Cedidos aseguren el fiel cumplimiento y pago puntual de todos los importes que se adeuden bajo las Obligaciones Negociables (capital, intereses, gastos, comisiones, tributos), incluso en virtud de exigibilidad anticipada.

#### II.4.4 Plazo y Condiciones del Fideicomiso.

El Fideicomiso de Garantía se extenderá hasta el pago de la totalidad de los importes que se adeuden bajo las Obligaciones Negociables, pero en ningún caso superará el plazo de treinta años previsto en la Ley 17.703 de Fideicomiso.

Asimismo, el Fideicomiso de Garantía se resolverá de pleno derecho si no se realiza la emisión de las Obligaciones Negociables antes del 30 de mayo de 2007 con una suscripción de Obligaciones Negociable por un monto mínimo de US\$ 75.000.000. Dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles siguientes de ocurrida la condición resolutoria, el Fideicomitente y el Beneficiario comunicarán conjuntamente dicha circunstancia al Fiduciario.

#### II.4.5. Situaciones en las que el Fiduciario pasa a cobrar los Créditos Cedidos ("Casos Cobro Fideicomiso").

En el Fideicomiso de Garantía se describen los casos en los cuales el Fiduciario podrá disponer que el cobro de los Créditos Cedidos sea efectuado por el Fiduciario (y no por Puerta del Sur). El Fiduciario podrá disponer que los Créditos Cedidos serán cobrados por el Fideicomiso exclusivamente, extinguiéndose automáticamente el derecho de cobro de los mismos por parte de Puerta del Sur cuando se susciten las siguientes situaciones:

*a) Si en opinión fundada del Fiduciario, el Fideicomitente incumpliera cualquiera de las obligaciones establecidas en este Fideicomiso o en el Fideicomiso de Administración y Garantía. En este caso, el Fiduciario notificará al Fideicomitente y al Beneficiario del incumplimiento ocurrido, informándoles que dentro de los 10 (diez) Días Hábiles siguientes de recibida dicha comunicación (y siempre que el Fideicomitente no subsane el incumplimiento dentro de dicho lapso, a satisfacción del Fiduciario y del Beneficiario y le envíe la documentación correspondiente al Beneficiario y al Fideicomitente), el Fiduciario comenzará a cobrar directamente los Créditos Cedidos. Si el Beneficiario luego de haber recibido la documentación del Fideicomitente- objetara la subsanación por parte del Fideicomitente, deberá comunicarlo al Fiduciario y al Fideicomitente dentro de los dos Días Hábiles siguientes desde que hubiera recibido la documentación del Fideicomitente, y si no lo hiciera se entenderá que no objeta la subsanación por parte del Fideicomitente. En caso de divergencia entre el Fiduciario y el Beneficiario respecto de la subsanación del incumplimiento por parte del Fideicomitente, primará la opinión del Beneficiario.*

*Sin perjuicio de lo anterior, en cualquier momento el Beneficiario también podrá comunicar por escrito al Fiduciario y al Fideicomitente que en su opinión fundada, ha ocurrido el incumplimiento del Fideicomitente a sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía o en el Fideicomiso de Administración y Garantía. En ese caso, si el Fideicomitente no subsanara dicho incumplimiento dentro del plazo de 10 Días Hábiles de recibida dicha comunicación (a satisfacción del Beneficiario) y le envíe la documentación correspondiente al*



*Beneficiario, el Beneficiario comunicará tales extremos al Fiduciario (quien no estará facultado ni obligado a evaluar si existe o no incumplimiento del Fideicomitente en los términos indicados por el Beneficiario), a los efectos de que éste último comience a cobrar directamente los Créditos Cedidos, comunicándolo el Fiduciario al Fideicomitente y a cualquier entidad obligada a pagar Créditos Cedidos.*

- b) Cuando el Fideicomitente incumpliera cualquier obligación bajo los términos de las Obligaciones Negociables (según lo informado por escrito por el Beneficiario, e independientemente de que haya ocurrido o no, o se haya declarado o no, la exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables).*
- c) Si hubiera tenido lugar (ya sea de forma automática o en virtud de la declaración correspondiente, de acuerdo a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables) la exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables; extremo que deberá ser comunicado por escrito al Fiduciario por parte del Beneficiario.*
- d) Si el Fiduciario recibiera denuncia escrita del Beneficiario, de las bolsas de valores donde las Obligaciones Negociables cotizasen, o del Banco Central del Uruguay de que Puerta del Sur suministró documentos o información que fuesen materialmente falsos o no se ajustasen a la verdad;*
- e) Si el Ingeniero Independiente remitiera al Fiduciario un informe sobre el estado de avance del CFF del cual resultara que Puerta del Sur se encontrara en cualquier momento atrasada en más de 20% en el avance acumulativo de obra del CFF y siempre que no hubiera obtenido del Ministerio de Defensa o de la autoridad competente una confirmación escrita extendiendo el plazo de entrega del Proyecto, evitando así -en opinión del Ingeniero Independiente- la imposición de una sanción o incurrir en un incumplimiento bajo el Contrato de Gestión Integral.*

En lo que respecta a los importes de los Créditos Cedidos que Puerta del Sur perciba directamente de los pasajeros, el Fiduciario podrá optar entre:

- i) autorizar precariamente a Puerta del Sur para que continúe cobrando dichos importes a los pasajeros, condicionado a que Puerta del Sur deposite diariamente la totalidad de la recaudación en la cuenta bancaria del Fideicomiso (a ser abierta por el Fiduciario en la institución o instituciones bancarias designadas por el Fiduciario) que el Fiduciario le comunicará oportunamente. Puerta del Sur asumirá la obligación de cobranza sin reclamar contraprestación de ningún tipo. El Fiduciario establecerá los procedimientos administrativos pertinentes y podrá revocar la autorización en cualquier momento y sin expresión de causa.*
- ii) designar al personal o entidad de su confianza para que participe directamente en el cobro de dichos importes, con la colaboración del personal de Puerta del Sur o sustituyéndolo de ser necesario, asegurando así que el total de la recaudación diaria sea depositado en una cuenta bancaria del Fideicomiso.*

En ambos casos, el Fiduciario podrá establecer los sistemas de control de recaudación que estime convenientes. Los gastos incurridos en ambos casos serán gastos del fideicomiso.

El Fiduciario además quedará facultado para realizar todas las gestiones judiciales y extrajudiciales de cobro, y llevar a cabo todos los actos que considere necesarios o convenientes, con amplias facultades, para cobrar los Créditos Cedidos, conforme a los procedimientos de administración usuales y de costumbre que resultan aplicables a los mismos.

En caso que sea necesario el inicio de gestiones de cobro, el Fiduciario mantendrá informado



de su gestión al Beneficiario, y en caso de que lo estime necesario, podrá solicitar instrucciones, las que serán obligatorias para el Fiduciario.

#### **II.4.6. Caso de Incumplimiento.**

Serán "Casos de Incumplimiento" cualquier caso en donde, bajo los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, exista algún importe vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables, o se configure la exigibilidad anticipada de las mismas.

#### **II. 4.7. Costos Operativos.**

Los "Costos Operativos" son las sumas de dinero que Puerta del Sur requiere mensualmente para el pago de salarios correspondientes a su personal dependiente, contribuciones especiales de seguridad social, tributos, pagos a proveedores, honorarios por servicios contratados, servicios de intereses, amortización de deuda financiera y deuda no financiera, pago del canon establecido en el Contrato de Gestión Integral.

Los rubros comprendidos dentro de los Costos Operativos se encuentran detallados en el contrato de Fideicomiso de Garantía, y semestralmente será actualizado dicho listado y sus montos correspondientes en función de información que proporcione Puerta del Sur. El Fiduciario tiene la posibilidad de instruir a un profesional contratado sobre la forma de informar las actualizaciones mencionadas.

#### **II.4.8. Situaciones en las que el Fiduciario pasa a cobrar los Créditos Cedidos pero no ha ocurrido un Caso de Incumplimiento.**

Ocurrido cualquiera de las situaciones en las cuales el Fiduciario (y no por Puerta del Sur) pasa a efectuar el cobro los Créditos Cedidos y mientras no ocurra un Caso de Incumplimiento el Fiduciario cobrará los Créditos Cedidos y el Beneficiario lo autoriza para que libere definitivamente a favor de Puerta del Sur, sujeto al régimen de preferencias establecido en el Fideicomiso de Garantía, lo siguiente:

- i) periódicamente los Costos Operativos del mes siguiente,*
- ii) los importes que Puerta del Sur requiera periódicamente al Fiduciario mientras el Proyecto no haya finalizado, para ser pagados a Puerta del Sur (reembolsando los montos previamente pagados por Puerta del Sur o para que ésta pague a terceros), a la Empresa Constructora, así como a cualquier tercero indicado por Puerta del Sur que tenga relación directa con la realización del Proyecto.*

Luego que el Proyecto haya finalizado, y una vez satisfechos los Costos Operativos del mes en curso, abonados los gastos del fideicomiso, y completadas las Cuentas Reserva (de corresponder, ver punto II. 4.11 más abajo), el Fiduciario liberará mensualmente los importes remanentes a Puerta del Sur.



#### II.4.9 Situación en la que el Fiduciario haya sido informado de la ocurrencia de un “Caso de Incumplimiento”

Una vez que el Fiduciario hubiera sido informado por el Beneficiario de la ocurrencia de un Caso de Incumplimiento, el Fiduciario no liberará ningún importe adicional al Fideicomitente (excepto autorización expresa y por escrito del Beneficiario). El Fiduciario procederá a transferir al Agente de Pago (sujeto al régimen de preferencias establecido en el numeral II.4.10) los fondos en su poder para la aplicación por parte del Agente de Pago de las sumas correspondientes al pago de cualquier importe adeudado bajo las Obligaciones Negociables.

#### II.4.10. Pagos del Fideicomiso (“Régimen de Preferencias”).

Los Bienes Fideicomitados existentes en el Fideicomiso de Garantía serán aplicados siempre y en todo momento a la cancelación de los siguientes rubros, de acuerdo al siguiente mecanismo de preferencias:

- a) En primer lugar, al Fiduciario, para el pago de cualquier Gasto del Fideicomiso o para completar la Cuenta Gastos del Fideicomiso, incluyendo los honorarios de BEVSA como agente fiduciario de las Obligaciones Negociables bajo los términos pactados en el contrato de agente fiduciario que BEVSA celebró con el Fideicomitente a tales efectos;*
- b) En segundo lugar, al Agente de Pago, para el pago del o los importes adeudados bajo los términos del Documento de Emisión de las Obligaciones Negociables, incluso en virtud de exigibilidad anticipada, bastando el simple requerimiento del Beneficiario con una indicación del monto adeudado;*
- c) En tercer lugar, a la constitución de las Cuentas Reserva (II.4.11);*
- d) En cuarto lugar, a Puerta del Sur, para el pago de los Costos Operativos, según el procedimiento establecido en este Contrato;*
- e) En quinto lugar, a Puerta del Sur, para la liberación de cualquier suma o remanente, según el procedimiento establecido en este Contrato.*

#### II.4.11. Cuentas Reserva.

En caso de suscitarse un Caso Cobro Fideicomiso, y el Fiduciario comunicara que los Créditos Cedidos serán cobrados por el Fideicomiso (y no por Puerta del Sur), el Fiduciario constituirá en ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) “Cuentas Reserva” donde depositará mensualmente, una vez liberados los importes necesarios para el pago de los Costos Operativos al Fideicomitente, una suma equivalente a un 1/6 del próximo pago de intereses y/o capital bajo las Obligaciones Negociables hasta tanto existan en la Cuenta Reserva fondos equivalentes a 100% del siguiente pago de intereses y/o de capital bajo las Obligaciones Negociables.

Los fondos existentes en las Cuentas Reserva, serán utilizados por el Fiduciario, en caso de suscitarse uno de los Casos de Incumplimiento y sujeto al régimen de preferencias, para el pago de la suma que se le adeudare al Beneficiario. En tal caso el Fiduciario podrá debitar de las Cuentas Reserva los importes necesarios para afrontar dicho pago.



El Fiduciario puede aplicar los Bienes Fideicomitidos que se encuentran en las Cuentas Reserva, siempre y cuando no se tenga que afrontar ningún pago bajo las Obligaciones Negociables, a la realización de cualquiera de las inversiones a las que está autorizado por el Fideicomiso de Garantía.

#### II. 4.12. Rendición de Cuentas del Fiduciario.

El Fiduciario rendirá cuentas en forma mensual al Fideicomitente y al Beneficiario respecto del desenvolvimiento del Fideicomiso.

A tales efectos, se considerará que la información que brinde sobre los siguientes puntos satisface el requerimiento exigido por los artículos 18 de la Ley de Fideicomiso:

- i informe sobre la evolución de la construcción de la Nueva Terminal del Aeropuerto, emitido por la Empresa Constructora*
- ii ingresos y egresos del Fideicomiso, acompañando copia de las respectivas Certificaciones Independientes y Certificados Contable Independientes;*
- iii Copia de los recibos y comprobantes de los respectivos pagos de los Gastos del Fideicomiso ya incurridos y que superen la suma de US\$ 1.000 o su equivalente en pesos uruguayos;*
- iv Informe detallado sobre las Inversiones realizadas, su evolución, así como los gastos asociados.*



## II. 5

### Contrato de Agente de Pago.

#### II. 5.1 ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo como Agente de Pago.

El Emisor encomienda a ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo, para que actúe como "Agente de Pago" de las Obligaciones Negociables, con el fin de abonar por cuenta y orden del Emisor las sumas adeudadas bajo las Obligaciones Negociables, siempre que medie suficiente provisión de fondos previa.

#### II. 5.2 Funciones del Agente de Pago:

El Agente de Pago abonará por cuenta y orden del Emisor, en las respectivas fechas de vencimiento, los importes adeudados por concepto de capital e intereses bajo las Obligaciones Negociables a los respectivos titulares registrados ante la Entidad Registrante

Todos los pagos a los titulares de las Obligaciones Negociables, se realizarán dentro del horario bancario de la ciudad de Montevideo, en el domicilio del Agente de Pago.

#### II 5.3 Provisión de Fondos.

El Emisor entregará al Agente de Pago y Custodia el monto total de dólares estadounidenses ("Dólares") necesario para cancelar los montos adeudados bajo las Obligaciones Negociables, 2 (dos) días hábiles antes de cada fecha de vencimiento de cada uno de los pagos de intereses y/o de amortizaciones de capital previstos en las Obligaciones.

La entrega de Dólares se realizará en efectivo en el domicilio del Agente de Pago o transfiriendo o girando al Agente de Pago los importes correspondientes. Será responsabilidad del Emisor tomar los recaudos correspondientes y entregar los fondos al Agente de Pago con la antelación de 48 horas hábiles antes referida.

#### II. 5.4 No responsabilidad del Agente de Pago

El Agente de Pago no asume ningún tipo de responsabilidad para el caso de ausencia de la provisión de fondos por parte del Emisor.

Sin perjuicio de ello, en caso de que la provisión de fondos fuere insuficiente para hacer frente al pago de la totalidad de las obligaciones del Emisor bajo las Obligaciones Negociables, el Agente de Pago queda irrevocablemente autorizado por el Emisor, a prorratar los fondos entregados entre todos los titulares de las Obligaciones Negociables, reteniendo los fondos que correspondan en favor de aquellos titulares de las Obligaciones Negociables 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 Obligaciones Negociables.



En caso de provisión de fondos insuficiente el Agente de Pago retendrá los fondos que correspondan a favor de los titulares de las Obligaciones Negociables que no se presenten a su cobro por el plazo de 180 días, vencidos los cuales el Agente de Pago los depositará en una cuenta a la vista a nombre de su titular, sin generar intereses.

#### **II. 5.5 Presentación posterior de los titulares de las Obligaciones Negociables.**

En caso de provisión suficiente y cuando se presenten titulares de las Obligaciones Negociables con posterioridad a 180 días desde el vencimiento del Día de Pago de Intereses, el Agente de Pago les informará su imposibilidad de efectuar el pago de las Obligaciones Negociables debiendo éstos presentarlas al cobro directamente ante el Emisor en su domicilio establecido en la obligación (no estando obligado el Agente de Pago a realizar gestiones posteriores en tal sentido).

Sin perjuicio de ello, podrá acordarse entre el Emisor y el Agente de Pago el pago de Obligaciones luego de vencido el referido plazo en las condiciones que se puedan determinar.



## II. 6

### Contrato de Entidad Registrante.

#### II. 6.1 ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo como Entidad Registrante

El Emisor designó a ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo para que actúe como “Entidad Registrante” de las Obligaciones Negociables, de acuerdo a lo dispuesto por los artículos 8 a 12 de la ley N° 16.749.

#### II. 6.2 Funciones de la Entidad Registrante.

La Entidad Registrante llevará un registro de las Obligaciones Negociables, así como cuentas de cada uno de los suscriptores y/o titulares de las Obligaciones Negociables (en adelante, el “Registro”).

El Emisor y el Agente Fiduciario informarán a la Entidad Registrante de la identidad de los primeros suscriptores de las Obligaciones Negociables, a los efectos de que ésta emita los comprobantes de apertura de cuenta a dichos suscriptores.

Todos los suscriptores y/o titulares de las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no podrán transferir ni gravar en modo alguno las Obligaciones Negociables.

Asimismo, para poder ser incorporados al Registro, los suscriptores y/o titulares deberán cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal y reglamentaria (incluyendo la normativa del Banco Central del Uruguay) en materia de lavado de activos y de conocimiento de clientes y con las normas corporativas dictadas por la casa matriz de la Entidad Registrante.

En caso que los suscriptores y/o titulares actúen por cuenta y orden de terceros, dichos terceros no podrán encontrarse incluidos en listas globales negativas, como las manejadas por OFAC o la Comunidad Europea. El Banco podrá rechazar la apertura de cuentas a los suscriptores y/o titulares que no cumplan con la mencionada normativa o no suscriban la documentación descrita en este párrafo.

Las personas que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante como titulares de derechos respecto de las Obligaciones Negociables, tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de una nueva constancia acreditante de tal extremo.

La transmisión de las Obligaciones Negociables, 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.



Solamente podrán ser suscriptores y/o titulares de las Obligaciones Negociables, inversores institucionales (exclusivamente Instituciones Financieras, AFAPs, Bolsa de Valores de Montevideo y BEVSA) y no personas físicas o jurídicas que no sean estas instituciones.

Excepcionalmente, si cualquier tenedor de Obligaciones Negociables deseara iniciar acciones judiciales o extrajudiciales contra el Emisor, a solicitud de la entidad registrada, la Entidad Registrante registrará a dicho tenedor como titular de las Obligaciones Negociables de su propiedad.

La Entidad Registrante no será responsable bajo ningún concepto por las registraciones y/o anotaciones que a su vez efectúen dichas instituciones en sus propios libros o documentos respecto de sus clientes.



# III LA EMISORA PUERTA DEL SUR S.A.

III.1 Estructura Jurídica de la Sociedad

III.2 Accionistas de la Sociedad

III.3 Composición del Directorio

III.4 Contingencias Legales

III.5 Antecedentes

III.6 Objeto de la Emisión



## III.1

### Estructura Jurídica de la Sociedad

Puerta del Sur S.A. es una Sociedad Anónima abierta constituida bajo las Leyes de la República Oriental del Uruguay, estando domiciliada en Camino Carrasco s/n, Canelones, República Oriental del Uruguay.

**Objeto:**

Administración, explotación y operación, construcción y mantenimiento del Aeropuerto Internacional de Carrasco "General Cesáreo L. Berisso", en lo que refiere a las actividades aeroportuarias y no aeroportuarias, incluyendo actividades comerciales – comprendiendo el régimen de tiendas de venta libre de impuesto (tax free shops) – y de servicios que complementen dicha actividad aeroportuaria, en un plazo que no superará los 30 años. (Descripción de la Concesión en el Capítulo IV).

**Plazo:**

100 Años a contar desde su constitución. No obstante, el plazo de la Concesión para explotar y operar el Aeropuerto Internacional de Carrasco es de 20 años con opción para Puerta del Sur S.A. a extenderlo por 10 años más sujeto a aprobación del Poder Ejecutivo.

**Inscripción:**

Se inscribió en el Registro de Pers. Jurídicas, Sección Comercio (Ministerio de Educación y Cultura) en la Fecha 30/01/2003 con el N° 562.

**Patrimonio de la sociedad al 30.09.06:**

U\$S 18.676.877

**Cierre de Ejercicio:**

31/12



## III.2.

### Accionistas de la Sociedad

El único accionista de Puerta del Sur S.A. es: Cerealsur S.A. (hoy Cerealsur Ltda., en adelante "Cerealsur").



## III.3.

### Composición del Directorio

En la Asamblea Ordinaria celebrada en Montevideo el día 29 de diciembre de 2006 se nombró el actual Directorio de Puerta del Sur S.A., el cual quedó integrado de la siguiente forma:

Presidente:	Martín F. Eurnekian
Director Titular:	Fernando V. Pelaez
Director Titular:	Jorge Chouldjian Aharonian
Director Suplente:	James Richard Cheek
Director Suplente:	Roberto Naldi
Director Suplente:	César E. Carabelli
Síndico Titular:	Daniel Simonutti Pereira
Síndico Suplente:	Roberto Castro Padula



## III.4.

### Contingencias Legales

A la fecha el Emisor no tiene pendientes trámites o procedimientos judiciales o extrajudiciales de los que pudiera resultar un eventual pasivo o contingencia de materialidad para el mismo.

En el Capítulo XVI del presente Prospecto Informativo se incluyen las cartas de contingencias legales dirigidas al Presidente del Banco Central del Uruguay, Ec. Walter Cancela, emitidas por los Asesores Jurídicos de Puerta del Sur S.A. :

Estudio Guyer & Regules  
Dres. Roberto Castro Padula y Marcos Valdés Herrera.



## III.5.

### Antecedentes

Puerta del Sur S.A., firmó el 6 de febrero de 2003 un contrato con el Ministerio de Defensa Nacional aprobado por el Poder Ejecutivo en la Resolución 1976/002 para "efectuar la gestión integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso" para su explotación integral, en la forma y condiciones que se especifican en el Decreto 376/02 del 28 de setiembre de 2002(en adelante el "Contrato de Concesión").

Adicionalmente, el 11 de Agosto de 2003 se firmó una modificación al Contrato de Concesión por el cual se especifica que "el presente contrato se integra en forma indivisible con el Decreto 376/02 de fecha 28 de Setiembre de 2002, los Anexos, todas las normas aeronáuticas nacionales e internacionales en la materia aduanera, tributarias y todas las demás que tengan relación con el objeto del presente y con los Decretos del Poder Ejecutivo Nros. 153/003 del 24 de abril de 2003, 192/003 del 20 de mayo de 2003 y 317/2003 del 4 de agosto del 2003".

El Contrato de Concesión y sus modificaciones posteriores imponen a la Sociedad una serie de obligaciones las que se detallan en el Capítulo IX.2. Asimismo tiene vencimiento en el Año 2023, con una opción para renovarlo por 10 años más.

El 27 de Agosto de 2003, el Ministerio de Defensa Nacional (MDN) llamó a subasta pública para la venta de las acciones de Puerta del Sur S.A., sociedad creada por la Corporación Nacional para el Desarrollo y contratada por el MDN para realizar la Gestión Integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco.

En dicha subasta pública se adjudicaron las acciones a la empresa Cerealsur por un valor de USD 34,000,000.-

Puerta del Sur S.A. firmó un Contrato de Operación con la operadora aeroportuaria SEA – Societa Per Azioni Esercizi Aeroportuali, el cual fue aprobado por el MDN al cumplirse todos los requisitos surgidos del Pliego de Concesión.

El 21 de noviembre de 2003 Puerta del Sur S.A. tomó posesión del Aeropuerto Internacional de Carrasco asumiendo las obligaciones establecidas en el Contrato en materia de inversiones y a operar el aeropuerto durante la vigencia de la concesión.

La Sociedad goza de las franquicias fiscales previstas en los literales B), C) y \_E) del Artículo 6 del Decreto Ley 15.637 del 28 de setiembre de 1984, y la exoneración prevista en el Artículo 463 de la Ley 16.226 del 29 de octubre de 1991 .

Los Aspectos principales del mencionado Contrato serán detallados en el Capítulo IX.2.



## III.6.

### Objeto de la Emisión

De acuerdo al artículo 4.4 (Obligaciones del Contratista) del Contrato de Gestión Integral (Documento Complementario al Decreto N° 376/002 del 28 de Setiembre de 2002), el Contratista (Puerta del Sur S.A.) deberá tomar todas las medidas y acciones necesarias para administrar, operar, explotar, construir, y mantener el AIC (Aeropuerto Internacional de Carrasco), asegurando la prestación de los servicios comprendidos en la gestión integral en óptimas condiciones de seguridad, eficiencia, regularidad, higiene y confort. Dicho artículo enumera entre otras, la siguiente obligación:

*“Realizar las inversiones de construcción, obras nuevas, reparación, ampliación, conservación, y mantenimiento, que se describen en los anexos técnicos de conformidad con el cronograma de inversiones. Asimismo, las inversiones necesarias para permitir atender el crecimiento del tráfico aéreo, nacional e internacional, de pasajeros y carga”.*

Dentro de las obras a realizar, que están comprendidas en el Plan Maestro del AIC, se encuentra la construcción de una Nueva Terminal de Pasajeros y Carga y demás inversiones que hacen al Contrato de Concesión (el “Proyecto”).

En el Capítulo VIII del presente, se hace una descripción del Proyecto, su Presupuesto de Obra y Equipamiento y se incluye el Cronograma Físico – Financiero de Obra y Equipamiento (o “CFF”), que describe el cronograma de ejecución.

Puerta del Sur S.A. ha decidido recurrir al mercado de capitales de la República Oriental del Uruguay a través de una emisión de Obligaciones Negociables con Oferta Pública como la principal fuente de financiamiento del Proyecto.

Tal cual se describirá a lo largo del presente prospecto, la estructura de la operación incorpora diversos mecanismos jurídicos, operativos y financieros a fin de garantizar que los fondos provenientes de la emisión sean aplicados exclusivamente al financiamiento del Proyecto.

Mediante la emisión de Obligaciones Negociables a 14 años y medio de plazo, Puerta del Sur S.A. logrará una estructura financiera y un perfil de vencimiento adecuado de la misma para financiar las inversiones descriptas.



# IV EL GRUPO PROMOTOR

IV.1 Presentación

IV.2 Experiencia en la Industria

IV.3 Proyectos en Cartera



# IV.1

## Presentación

American International Airports (en adelante el "Grupo Promotor") es una sociedad inversora radicada en los Estados Unidos de Norteamérica, la cual a través del control de un grupo de compañías de primer nivel, se ha constituido en líder en la operación de aeropuertos y en el desarrollo de grandes obras de infraestructura en distintos lugares del mundo.

Página web de American International Airports : "[www.iaairports.aero](http://www.iaairports.aero)"



Aeropuertos gestionados por American International Airports :





## IV.2

### Experiencia en la Industria

La red aeroportuaria abarca diversos países. El Grupo Promotor administra y opera 32 aeropuertos que conforman el Sistema Aeroportuario de la República Argentina, y se le suman a éstos, el Aeropuerto Internacional de Neuquén "Presidente Juan Domingo Perón" en Argentina, el Aeropuerto Internacional de Carrasco de Montevideo, Uruguay, y el Aeropuerto Internacional "Simón Bolívar" de Guayaquil, Ecuador. Además administra y opera el Aeropuerto Internacional de Zvartnots en Yerevan, Armenia. En total administra 36 aeropuertos en forma directa con un volumen promedio anual superior a 25 millones de pasajeros. El Grupo Promotor se encuentra en pleno proceso de expansión de su red aeroportuaria.

El core business del Grupo Promotor se encuentra asociado al mercado aeroportuario y de infraestructura vial.

American International Airports "Network" / Fuente : [www.aiaairports.aero](http://www.aiaairports.aero)



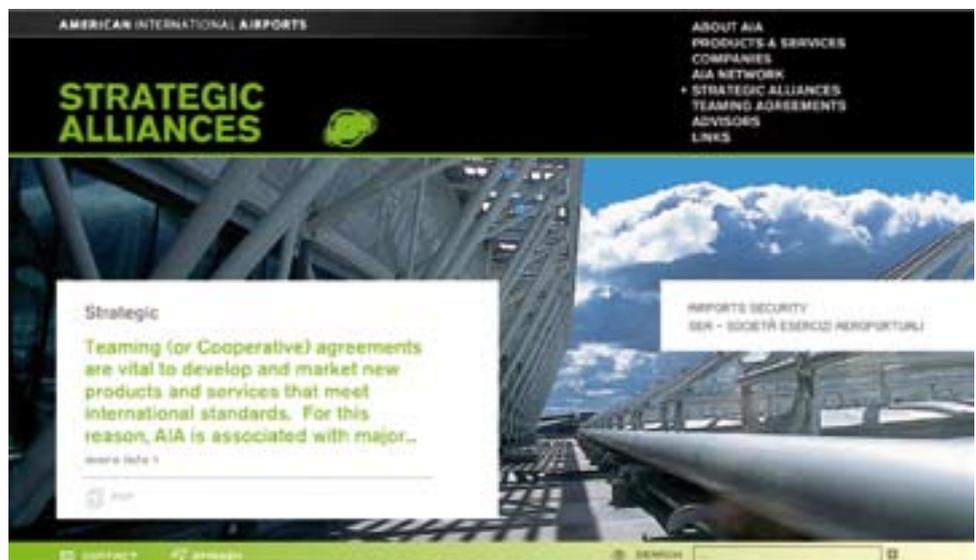
La experiencia colectiva del Grupo Promotor, junto con el conocimiento técnico adquirido, lo posicionan como uno de los principales actores privados a nivel regional y mundial de la industria.





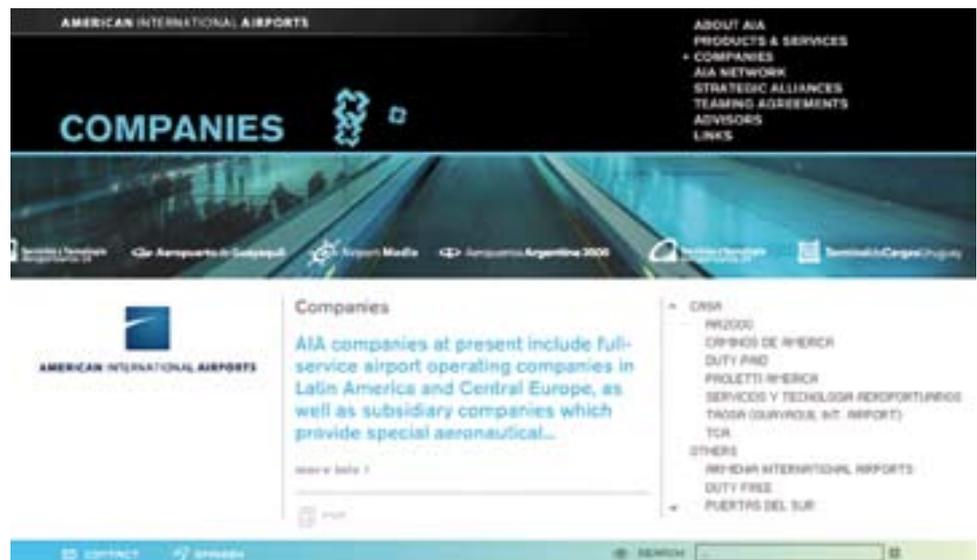
Asimismo, American International Airports ha puesto mucho énfasis en desarrollar alianzas estratégicas con importantes actores de la industria.

Fuente : [www.aiaairports.ae](http://www.aiaairports.ae)





Las principales compañías bajo propiedad y management del sponsor Grupo Promotor:



## a. AEROPUERTOS

### 1. Aeropuertos Argentina 2000 S.A. (AA2000)



Aeropuertos **Argentina 2000**

Opera desde 1998 la concesión para la explotación, gestión y operación del Grupo "A" de aeropuertos del Sistema Nacional de Aeropuertos (SNA) de la República Argentina. La red está constituida por 32 aeropuertos – 15 de ellos internacionales- que representan en conjunto entre el 90 y el 96 % del tráfico aéreo total del país. Entre el Aeropuerto Internacional Ministro Pistarini de Ezeiza, catalogado recientemente como el mejor aeropuerto de Suramérica por la World Travel Awards, la organización internacional más representativa del sector turístico en el mundo, y el Aeroparque Internacional Jorge Newbery de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se han movilizadado en forma anual en promedio más de 12 millones de pasajeros, más de la mitad de los mismos correspondientes a vuelos internacionales.



## 2. Terminal Aeroportuaria de Guayaquil S.A. (TAGSA)



Esta concesión fue adjudicada por un período de 15 años fue adjudicada en diciembre de 2003 y comprende la explotación y operación del aeropuerto internacional Simón Bolívar de Guayaquil, meca de la industria y el comercio del Ecuador.

## 3. Aeropuerto Internacional de Zvartnots – EVN Armenia



El 17 de diciembre de 2001 se obtuvo una concesión a por 30 años (con la posibilidad de extenderla por períodos adicionales de 5 años) para administrar y operar el Aeropuerto Internacional de Zvartnots (EVN) en Yerevan, República de Armenia. Se tomó posesión efectiva del aeropuerto el 9 de junio de 2002.

## 4. Puerta del Sur S.A. Montevideo, - Uruguay



En agosto de 2003, el Grupo Promotor participó en el proceso de subasta de acciones de la Sociedad Anónima "Puerta del Sur S.A." que tenía como objeto la Administración, operación y construcción del aeropuerto más importante del Uruguay, el Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso". El Grupo Promotor resultó ganador de la subasta referida y, de este modo, obtuvo la concesión para administrar el Aeropuerto mencionado aeropuerto por un período de 20 años (con la posibilidad de extenderla por un período adicional de 10 años).

## 5. Aeropuertos del Neuquén S.A. – ANSA Argentina



En el año 2001, la provincia de Neuquén lanzó un llamado internacional a licitación para la administración y operación del aeropuerto de esta ciudad y el Grupo Promotor fue el grupo al que se adjudicó la concesión. De esta forma, en noviembre de ese mismo año se tomó el control de esa Terminal.



## b. OTRAS COMPAÑÍAS DEL GRUPO PROMOTOR

### 1. Terminal de Cargas Argentina (TCA)



TCA ofrece en Argentina servicios completos de logística y almacenamiento de carga extranjera y nacional, mientras que se destaca la gestión de depósitos fiscales en las principales terminales internacionales del país.

La compañía administra y almacena en sus depósitos la carga aérea que se va a importar o a exportar hacia y desde Argentina, mientras sus consignatarios/despachantes realizan los trámites pertinentes ante la Dirección General de Aduanas (DGA) de dicho país.

Los clientes de TCA son líneas aéreas internacionales, transportistas, importadores, exportadores, agentes aduaneros y transportistas terrestres que operan con y para el sistema de carga aérea internacional en Argentina.

### 2. Caminos de América Sociedad Anónima, Argentina



#### **Caminos de América**

En el mes de noviembre del año 2000, el Poder Ejecutivo Nacional de la República Argentina, promulgó el Decreto No. 107/03 mediante el cual se otorgó la concesión para el mantenimiento y la conservación del denominado "Corredor 4" al grupo integrado por Corporación América S.A., Helpport S.A. y Podestá Construcciones S.A.

Este Corredor tiene una extensión de 1.239 kilómetros y comprende las rutas 8, 33, 36, 38, 193 y, además, la autopista No. 5.

Caminos de América S.A., con el denominado "Corredor 4" comunica a más de 4 millones de personas (un 11 % de la población de la República Argentina) entre las provincias de Buenos Aires, Córdoba, San Luis y Santa Fe.

Este conjunto de rutas tiene un volumen aproximado de 34.500 vehículos diarios que pasan las 9 estaciones de peaje que fueron dadas en concesión a Caminos de América.



### 3. Duty Paid Argentina – Shop Gallery

Esta compañía es la encargada de la venta de artículos importados, en los principales aeropuertos de la Argentina.

- *Aeroparque Jorge Newbery*
- *Aeropuerto de la Ciudad de Córdoba Ing. Aeronáutico Ambrosio LV. Taravella*
- *Aeropuerto de la ciudad de Mendoza Francisco J. Gabrielli (El Plumerillo)*
- *Aeropuerto Teniente Luis Candelaria*
- *Aeropuerto Internacional de Ezeiza*

### 4. Operación del Servicio de Atención de Aeronaves en tierra (handling) en el Aeropuerto Internacional de Zvartnots en Erevan Armenia

### 5. Operación de las plantas de combustible en los aeropuertos de Erevan Armenia y Guayaquil en Ecuador.



## IV.3

### Proyectos en Cartera

Los Proyectos del Grupo Promotor en cartera son los siguientes:

- Puerto Nuevo-Arenas. Desarrollo urbanístico y portuario de la zona del norte de Puerto Nuevo, Buenos Aires.
- Iniciativa privada para la construcción y operación del aeropuerto de Bahía Blanca.
- Iniciativa para el desarrollo y explotación de infraestructura en Puertos de Frontera.
- Operación de las plantas de combustible en los aeropuertos de Argentina y Uruguay



# V Descripción de la operación/ resumen ejecutivo

V.1. Introducción

V.2. Agentes Intervinientes

V.3. Estructura de la Operación

V.4. Restricciones Financieras - Patrimoniales

V.5. Principales Riesgos de la Operación



# V.1

## Introducción

La definición de los términos y condiciones de la emisión de las Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A., así como el diseño de su estructura operativa, financiera y jurídica, componen la conjunción de una gran variedad de aspectos que han concluido en el producto financiero que se presenta.

Como introducción al presente capítulo , se hará referencia a aquellos aspectos relevantes que hacen al Emisor, a sus obligaciones contractuales como concesionario del Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) y lo que implica su decisión de recurrir al mercado de capitales como forma de financiar el Proyecto al cual está abocado.



## V.1.1

### Obligaciones establecidas en el Contrato de Concesión

Las principales obligaciones asumidas por Puerta del Sur en el marco del Contrato de Concesión son las siguientes:

- *Realizar las inversiones en el AIC correspondientes a la construcción y equipamiento de la nueva terminal, así como la reparación, ampliación, conservación, y mantenimiento de las instalaciones existentes, las cuales se describen en los anexos técnicos de conformidad con el cronograma de inversiones. Asimismo, se deben realizar las inversiones necesarias para permitir atender el crecimiento del tráfico aéreo, nacional e internacional, de pasajeros y de carga.*
- *Realizar todo lo necesario para que el AIC se encuentre como mínimo: en la categoría I instrumental; en estado de pista categoría 4E; en protección contra incendios categoría 9, y como mínimo categoría c de IATA.*
- *Pagar el canon en los términos y condiciones establecidas en el Contrato de Concesión.*
- *Mantener las garantías y seguros en plena vigencia y validez.*
- *Mantener y conservar en perfecto estado de funcionamiento los bienes que recibió de acuerdo al inventario que se realizó el día de toma de posesión del AIC, efectuando las sustituciones correspondientes en caso de destrucción y obsolescencia y actualizándolo de acuerdo a los adelantos tecnológicos de última generación.*
- *Destinar los bienes, instalaciones, recursos materiales y humanos afectados a los servicios aeronáuticos y no aeronáuticos exclusivamente a los fines del Contrato de Gestión Integral.*



## V.1.2.

### Vigencia de la Concesión

El riguroso cumplimiento del Contrato de Concesión por parte de Puerta del Sur S.A. durante toda la vigencia de la emisión, es el primer aspecto que ha sido considerado para diseñar la estructura de la operación.

En tal sentido, y como más adelante se explicará, la estructura de la operación, está diseñada para conseguir de forma eficaz el cumplimiento por parte de Puerta del Sur S.A. de sus principales obligaciones como Concesionario del AIC de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Concesión.



## V.1.3.

### Construcción de la Nueva Terminal de Pasajeros

Entre las principales obligaciones asumidas por Puerta del Sur S.A. en el Contrato de Concesión, se encuentra la de construir y equipar la Nueva Terminal de Pasajeros y Carga del Aeropuerto Internacional de Carrasco.

Con relación a dicha obligación, a la fecha de la presente emisión Puerta del Sur S.A.:

- *Cumplió con todas las etapas preliminares que hacen a una obra de estas características: proyecto arquitectónico, proyecto de ingeniería, presupuesto de obra y equipamiento, estudios técnicos, estudios ambientales, permisos y autorizaciones de los organismos competentes, etc.*
- *Comenzó la ejecución de distintas etapas que hacen a la construcción y equipamiento de la nueva terminal de pasajeros y carga del AIC.*

Los avances de obra y compra de equipamiento destinados al Proyecto que ya fueron materializados a través de "anticipos" en forma previa a la presente emisión de Obligaciones Negociables han sido financiados con fondos propios de Puerta del Sur S.A. y con integraciones de capital efectuadas por Cerealsur.

En Capítulo VIII se presenta un análisis exhaustivo del Proyecto, el cual incluye sus principales características, el presupuesto de obra y equipamiento, y el cronograma físico – financiero estimado para su realización.



## V.1.4.

### Financiación del Proyecto a través del mercado de capitales

Por la importancia del Proyecto y por la propia esencia de la Concesión que ha otorgado el Estado Uruguayo a un operador privado, la construcción de la nueva terminal de pasajeros y carga constituye una obligación relevante para Puerta del Sur S.A. como concesionario del Aeropuerto Internacional de Carrasco.

Recurrir al mercado de capitales como forma de financiación de un Proyecto cuya concreción en tiempo y forma es condición necesaria para cumplir con lo establecido en el Contrato de Concesión requiere de un desarrollo estructural de la operación que debe tener en cuenta una importante cantidad de aspectos y premisas.

Basados en que Puerta del Sur S.A. es una empresa en marcha con una importante generación de fondos producto de los ingresos aeronáuticos y comerciales que recibe actualmente por AIC y en la solidez financiera y técnica-operativa de su accionista, la sociedad ha decidido que para financiar el costo total correspondiente a la construcción y equipamiento de la nueva terminal de pasajeros y de carga es aplicable una estrategia combinada de fuentes de financiamiento que incluyen:

- a) Integración de fondos propios del accionista al capital de Puerta del Sur.*
- b) La emisión de Obligaciones Negociables con oferta pública en el mercado de valores de la República Oriental del Uruguay;*
- c) La utilización de fondos propios que surgen de los ingresos libres que Puerta del Sur obtiene como consecuencia de la explotación del AIC.*

Las fuentes de financiamiento mencionadas en los literales b y c estarán destinadas únicamente a la financiación de la totalidad de los costos remanentes que implica la construcción y equipamiento de la nueva terminal luego de los avances de obra y compra de equipamiento destinados al Proyecto que fueron materializados en forma previa a la presente emisión de Obligaciones Negociables con los fondos aportados por el Grupo Promotor.



# V.1.5

## Estructura jurídica

El aspecto distintivo del tipo de estructura de financiamiento planteada radica en el entramado jurídico concebido para formalizar el involucramiento de los diferentes actores participantes de la emisión de Obligaciones Negociables, el cual contempla sus derechos y obligaciones y el margen de exposición aceptado por las partes.

La estructura jurídica concebida busca minimizar la exposición jurídico-financiera de los acreedores del Proyecto, además de servir de base para una instrumentación adecuada, un manejo eficiente de los costos y una correcta administración de los riesgos implícitos.

El esquema propuesto persigue fundamentalmente:

- *Utilizar una figura jurídica independiente que valide la afectación específica de los fondos a la obra del AIC, generando las condiciones necesarias para la provisión de los fondos requeridos que permitan completar el desarrollo del proyecto, sobre el cumplimiento de las pautas contractualmente establecidas.*
- *Establecer la obligatoriedad y las condiciones bajo las cuales se deberá afectar directamente el flujo de fondos operativo proyectado al pago de las obligaciones financieras, de manera de brindar mayores y mejores garantías al inversor.*



# V.2

## Agentes Intervinientes

La Estructura Operativa – Financiera – Jurídica que sustenta la emisión de las Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A. requiere de la participación de un importante y calificado número de agentes especializados.

A continuación, se detallan todos aquellos Agentes Especializados que tendrán un rol fundamental en la operación.



Puerta del Sur S.A. es la sociedad Emisora de las Obligaciones Negociables por un Valor Nominal de U\$S 87,000,000. (dólares estadounidenses ochenta y siete millones).



Ficus Capital es el Agente Organizador de la emisión de Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A. y quien ha diseñado la estructura operativa – jurídica – financiera que sustenta la operación.



ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo es la Institución Financiera que actuará como Agente de Pago y Entidad Registrante de las Obligaciones Negociables emitidas por Puerta del Sur S.A.

Asimismo, el ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo actuará como el Agente de Depósito y Custodia de los Fondos resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables que fueran transferidos al Fideicomiso de Administración y Garantía “Construcción Aeropuerto Internacional de Carrasco”.

Dichos fondos, cuya propiedad fiduciaria está separada e independiente del patrimonio de Puerta del Sur S.A. se irán desembolsando para la construcción y equipamiento del Proyecto de acuerdo a las etapas establecidas en el Cronograma Físico – Financiero y según las reglas establecida en el Manual de Procedimiento que forma parte del Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía “Construcción del Aeropuerto Internacional de Carrasco”.





Fidencial Servicios Fiduciarios será quien asuma la responsabilidad fiduciaria por los bienes fideicomitidos y las tareas que debe desempeñar con los mismos de acuerdo a lo establecido contractualmente en el Fideicomiso de Administración y Garantía (“Construcción Aeropuerto Internacional de Carrasco”) y en el Fideicomiso de Garantía (“Aeropuerto Internacional de Carrasco”).

PricewaterhouseCoopers será quien realice las tareas profesionales de apoyo en la administración y gestión de los bienes fideicomitidos a Fidencial Servicios Fiduciarios.



La Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. será el Agente Fiduciario de la emisión de las Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A., y en representación de los Obligacionistas será el “Beneficiario” de las garantías previstas para la misma.



Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. es la firma que ha procedido a realizar la calificación de riesgos de la emisión de las Obligaciones Negociables.

## GUYER & REGULES

Guyer & Regules es el estudio de abogados que ha actuado asesorando al Emisor en los contratos, fideicomisos y documentos necesarios para llevar a cabo la emisión y que ha sido responsable de la redacción de los contratos necesarios para llevarla a cabo.





PricewaterhouseCoopers será la encargada de realizar las Certificaciones Contables Periódicas previstas en los Contratos de Fideicomiso respecto al cumplimiento de Puerta del Sur S.A. en todo lo que hace a sus obligaciones como Concesionario del Aeropuerto Internacional de Carrasco según lo establecido en el Contrato de Gestión Integral. Asimismo actuó como Asesor Fiscal de la Emisión.



El Estudio Slinger + Anegón, en su calidad de Asesor Fiscal Interno de Puerta del Sur S.A. colaboró con PricewaterhouseCoopers en la asesoría fiscal de la Emisión.



Como Ingeniero Independiente, la firma CSI Ingenieros será la encargada de realizar las certificaciones de cumplimiento de avance de obra de acuerdo al Cronograma Físico – Financiero según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía y en el Manual de Procedimientos que forma parte del mismo.

Las certificaciones de cumplimiento previstas en el Fideicomiso de Administración y en el Manual de Procedimientos incluido como Anexo de dicho fideicomiso, oficiarán como condición necesaria para que el Agente Fiduciario autorice los procedimientos de liberación de los fondos depositados y custodiados en el ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) en favor del Proyecto.



## V.3

### Estructura de la Operación

La estructura operativa – financiera – jurídica diseñada para la emisión de las Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A. está sustentada en una serie de premisas que han sido especialmente contempladas con el fin de brindarle al Inversor las mayores certezas en cada uno de los aspectos que componen la operación:



## V.3.1

### Destino de los fondos derivados de la emisión de Obligaciones Negociables

A través de los procedimientos, mecanismos de control, figuras jurídicas y sistemas de información que se describirán a lo largo del presente, la estructura de la operación está diseñada para brindar certeza fehaciente en cuanto a que los fondos producidos por la emisión de las Obligaciones Negociables serán aplicados exclusivamente en lo que se establece en el objeto de la misma: “el financiamiento de la construcción y equipamiento de la nueva terminal del Aeropuerto Internacional de Carrasco”.



## V.3.2

### Financiación predeterminada para el Costo Total del Proyecto

La financiación del Proyecto ha sido planificada bajo la rigurosa premisa de que el cien por ciento de su costo tenga una fuente de fondeo predeterminada.

En el caso de las Obligaciones Negociables, principal fuente de financiamiento del Proyecto, esta premisa fue la que condujo a Puerta del Sur S.A. a la decisión de emitir la totalidad del monto requerido a través de una sola Serie y no en varias Series a lo largo del proceso de construcción y equipamiento.

El objeto de emitir una sola serie es garantizarle a los inversores que la fuente de financiamiento del proyecto se predetermina al inicio evitando depender de emisiones complementarias en condiciones de mercado futuras que no se pueden prever.

Los otros dos componentes que completan la financiación del proyecto apuntan también al cumplimiento de dicha premisa:

- *El Accionista debió completar una capitalización de U\$S 21,000,000 en Puerta del Sur S.A. en forma previa a la emisión de la presente Emisión de Obligaciones Negociables. Exigencia establecida en el Documento de Emisión (2.12 A) x.i)*
- *Los flujos libres de fondos que generará Puerta del Sur SA durante la fase de obra (ver Capítulo XIV "Proyecciones Financieras") afectados a través del Fideicomiso de Garantía tendrán como único destino la financiación del Proyecto.*

*La cuantificación de dichos flujos libres está sustentada en la generación estadística de ingresos libres por parte de Puerta del Sur S.A. durante sus años de actividad, y la probabilidad de su ocurrencia futura ha sido analizada por la firma calificadora de riesgos. (Ver V.3.6. "Estructura de Financiamiento" inciso ii "Esquema de Financiamiento").*



## V.3.3

### Obligaciones de Puerta del Sur S.A. como concesionario y como emisor de las Obligaciones Negociables

Brindarle al Inversor la mayor cantidad de elementos y certezas en cuanto a que Puerta del Sur S.A. cumplirá rigurosamente con las obligaciones contraídas como concesionario del Aeropuerto Internacional de Carrasco y como emisor de las Obligaciones Negociables con oferta pública, son dos aspectos que han sido especialmente considerados para diseñar la estructura de la operación.

Como se observará en detalle a lo largo del presente, todos los procedimientos, mecanismos de control y figuras jurídicas que han sido incorporadas a la estructura de la operación, están diseñados para que Puerta del Sur S.A. cumpla con su principal obligación como concesionario (que de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Concesión es la construcción y equipamiento de la nueva terminal del AIC).

Para ello se constituye un Fideicomiso de Administración y Garantía que cumple una doble finalidad: administrar los fondos provenientes de la emisión a favor del avance de las obras y equipamiento del proyecto y, subsidiariamente, actuar como garantía de la emisión de las Obligaciones Negociables en caso que la obra no pueda culminar, dado que en dicho evento los fondos no desembolsados son devueltos a los inversores a través del Agente Fiduciario de la emisión de las Obligaciones Negociables.

Todos aquellos procedimientos y mecanismos que hacen a la obligación contractual de construir la nueva terminal de pasajeros, y a la operatividad del Fideicomiso de Administración y Garantía son descritos en el Numeral V.3.1. en el cual se hace referencia a todos los procedimientos que han sido incluidos con el propósito de garantizar el cumplimiento de las obligaciones contractuales de Puerta del Sur S.A. como consecuencia del Contrato de Concesión, así como los mecanismos de información periódica que la Compañía debe brindar a efectos del monitoreo de dichos cumplimientos a lo largo de toda la vigencia de la emisión de las Obligaciones Negociables.

Asimismo, la estructura operativa – jurídica – financiera diseñada incluye un Fideicomiso de Garantía e impone restricciones al Emisor (Covenants), con el objetivo de brindar a los inversores las máximas certezas respecto al cumplimiento por parte de Puerta del Sur S.A. de las Obligaciones Negociables emitidas aún en circunstancias de incumplimiento de sus responsabilidades como concesionario del AIC (situaciones de stress operativo).



## V.3.4

### Protección de los Fondos derivados de la emisión de las Obligaciones Negociables

La estructura ha sido diseñada para que la totalidad de los fondos netos recibidos por Puerta del Sur S.A. por concepto de la emisión de las Obligaciones Negociables tengan como único destino la construcción y equipamiento de la nueva terminal de pasajeros y de carga del Aeropuerto Internacional de Carrasco (el "Proyecto") en un todo de acuerdo a lo establecido en el Cronograma Físico – Financiero de Aplicación de Fondos (CFF) que fuera aprobado y que forma parte del presente Prospecto Informativo.

Para ello se constituye un Fideicomiso de Administración y Garantía con el objetivo de asegurar que los fondos netos resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables estén jurídicamente separados del patrimonio de Puerta del Sur y se apliquen efectiva y exclusivamente a la construcción de la nueva terminal del aeropuerto, en un todo de acuerdo al CFF.

Puerta del Sur S.A. (en su carácter de Fideicomitente) transfiere la totalidad de los créditos netos de gastos y comisiones provenientes de la emisión y colocación de las Obligaciones Negociables para constituir el "Patrimonio Fideicomitado". Dicha transferencia al Fideicomiso opera simultáneamente con la recepción de los fondos de la emisión y el otorgamiento del Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía.

El beneficiario del Fideicomiso de Administración y Garantía es la Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay S.A. BEVSA, entidad que actúa en carácter de Agente Fiduciario de la emisión de Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A. (bajo el artículo 39 de la ley 16.749) en representación de los titulares actuales y futuros de las referidas Obligaciones Negociables.

Los recursos que se encuentran en propiedad fiduciaria del Fideicomiso de Administración y Garantía son desembolsados mediante un mecanismo de control y verificación sobre el Destino de los Fondos, reglamentado por un Manual de Procedimientos [MDP].

El "Manual de Procedimientos o MDP" (adjunto como Anexo D del Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía) ha sido definido como el manual que describe cada uno de los pasos que debe seguir el Emisor, el Ingeniero Independiente, el Fiduciario del Fideicomiso de Administración y Garantía, el Agente Fiduciario y el Agente Depositario de los fondos en el cumplimiento del Fideicomiso durante las tres etapas relevantes del proyecto:

- *Administración de los Fondos,*
- *Verificación del Avance del Proyecto*
- *Liberación de fondos a favor de Puerta del Sur S.A. para ser destinados al Proyecto de acuerdo al CFF.*

El "Cronograma Físico – Financiero de Aplicación de Fondos o CFF" es el programa de obras y de etapas [incluido en el Capítulo VIII del presente Prospecto Informativo y como Anexo C del Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía que debe seguirse para lograr la finalización exitosa del Proyecto. A estos efectos CFF también comprende cualquier modificación en el Cronograma Físico Financiero de Aplicación de Fondos inicial que el Fideicomitente y el Ingeniero Independiente puedan eventualmente acordar de tanto y que comunican al Fiduciario (sin requerirse ninguna autorización del Fiduciario).



## V.3.5

# Administración de los Fondos derivados de la emisión de las Obligaciones Negociables

### i. Contrato de Depósito y Custodia de Fondos y Valores

Como se ha descrito anteriormente, las sumas netas resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables se irán aplicando a lo largo de la construcción del Proyecto en las etapas establecidas en el CFF, para lo cual Puerta del Sur ha constituido el Fideicomiso de Administración y Garantía.

Durante el avance del Proyecto, el Fideicomiso de Administración y Garantía mantiene los fondos netos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables pendientes de ser aplicados a la construcción y equipamiento del Proyecto depositados y custodiados por el ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) en carácter de Agente Depositario de los Fondos de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Depósito, Custodia de Fondos y Valores (que forma parte como Anexo G del Contrato de Fideicomiso de Administración y Garantía).

Con el otorgamiento de este contrato, el ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) ha abierto a nombre del Fiduciario (en tanto propietario fiduciario de los bienes fideicometidos) las siguientes cuentas para administrar los fondos, las que se deben mantener abiertas en el mencionado banco o en subsidiarias o afiliadas de dicho banco en el exterior, hasta la terminación de este Contrato:

- una cuenta denominada "Cuenta Principal Proyecto";
- una cuenta denominada "Cuenta Reserva";
- una cuenta denominada "Cuenta Inversiones"
- una cuenta denominada "Cuenta Gastos Fideicomiso"

La "Cuenta Principal Proyecto" es la cuenta donde se depositan las sumas destinadas para que el Fiduciario cumpla con las obligaciones derivadas de la construcción y equipamiento de la nueva terminal de pasajeros y de carga del AIC, en función de las solicitudes a ser cursadas periódicamente por Puerta del Sur en un todo conforme al CFF y al MDP. Esta cuenta puede tener sub-cuentas en dólares estadounidenses, en euros y en pesos uruguayos, dependiendo de los pagos que de acuerdo al CFF deban efectuarse. De esta cuenta se podrán deducir los importes requeridos por el Fiduciario para el pago de cualquier importe bajo las Obligaciones Negociables.

La "Cuenta Reserva" es abierta únicamente en caso que ocurra un "Caso Cobro Fideicomiso", tal como se lo define en el Fideicomiso de Garantía. En esta cuenta se depositan en dólares estadounidenses las sumas que periódicamente se destinen por el Fiduciario (según lo establecido en el Fideicomiso de Garantía) para la constitución de las reservas necesarias para el pago de las sumas adeudadas bajo las Obligaciones Negociables.

La "Cuenta Inversiones" es la cuenta de depósito de dinero en efectivo o de custodia de valores, abiertas en el ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) o en subsidiarias o afiliadas del ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) en el exterior a nombre del Fiduciario, donde se mantienen depositadas o custodiadas, según el caso, sumas y/o Inversiones que constituyen



Fondos. De esta cuenta se podrán deducir los importes requeridos por el Fiduciario para el pago de cualquier importe bajo las Obligaciones Negociables.

La "Cuenta Gastos Fideicomiso" son las cuentas en dólares estadounidenses y/o en pesos uruguayos que el ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) abre a nombre del Fiduciario y en la que se depositan las sumas a indicarse por el Fiduciario para hacer frente a los honorarios, aranceles, comisiones, tributos, cargas y demás gastos y erogaciones que constituyen Gastos del Fideicomiso.

## ii. Administración, Asesoramiento e Inversiones de los fondos existentes en las cuentas

Como se describió en el numeral anterior, durante el avance del Proyecto, el Fideicomiso de Administración y Garantía mantiene los fondos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables pendientes de ser aplicados a la construcción y equipamiento del Proyecto depositados y custodiados por el ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Depósito, Custodia de Fondos y Valores.

Durante dicho período los fondos no previstos de ser aplicados en el Proyecto son invertidos en inversiones financieras de acuerdo a lo establecido en un Listado Inicial de Inversiones Permitidas que se incluye como Anexo E del Contrato de Fideicomiso de Administración.

### Dicho contrato define a:

- *Las Inversiones como los valores y/o activos financieros que el Fiduciario puede adquirir con los bienes fideicomitados, según el asesoramiento previo prestado por el ABN AMRO Bank N.V., Sucursal Montevideo.*
- *El Listado de Inversiones Permitidas como el listado de posibles Inversiones en que los bienes fideicomitados pueden ser invertidos por el Fiduciario.*

El Listado de Inversiones Permitidas fue aceptado por las partes comparecientes en la constitución del Fideicomiso de Administración y Garantía y ha sido elaborado con el asesoramiento de ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo en base a la política de inversiones que las partes han acordado en dicho contrato.

Como anexo al contrato Fideicomiso de Administración y Garantía se proporciona el listado inicial de Inversiones Permitidas en el cual figuran los montos, tipos de valores/activos financieros y combinación de monedas y plazos en los que el Fiduciario deberá invertir inicialmente los Fondos durante los primeros 12 meses de vigencia del Fideicomiso y que se corresponde con el CFF inicial.

El listado de inversiones fue elaborado con el objetivo de realizar inversiones rentables de carácter no especulativo, y que simultáneamente tengan la liquidez suficiente para asegurar que en las fechas que correspondan existirán fondos para cumplir con los cometidos del Fideicomiso de Administración y Garantía.

El listado inicial debe ser actualizado semestralmente por el Fiduciario sobre la base del asesoramiento recibido del Banco respecto de la posible evolución de las inversiones



realizadas y la aparición de opciones más convenientes que tengan las mismas características de riesgo y liquidez mencionadas.

Para la confección del listado actualizado de Inversiones Permitidas el Fiduciario expondrá a ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo) las necesidades de liquidez para el semestre siguiente que surgen del CFF (ya sea el inicial o sus respectivas modificaciones) y las sumas requeridas para poder efectuar los desembolsos previstos para cumplir las obligaciones del Fideicomiso.

El Fiduciario decide las inversiones a realizar en base a dicho listado atendiendo las necesidades de fondos que deriven del cumplimiento de las obligaciones del Fideicomiso de Administración y Garantía. No obstante, se prevé la formación de un Comité de Inversiones, órgano del fideicomiso a través del cual Puerta del Sur S.A. puede expresar su opinión al Fiduciario sobre la forma de invertir o deshacer inversiones en el Contrato de Constitución del Fideicomiso de Administración y Garantía.

En la administración de los Bienes Fideicomitados el Fiduciario debe procurar que el Fideicomiso disponga de las sumas en efectivo necesarias para hacer frente a los Gastos del Fideicomiso, así como a los desembolsos correspondientes según el CFF.

Si en cualquier momento el Fideicomiso careciera de los fondos requeridos para cancelar los gastos del propio fideicomiso o efectuar los desembolsos según el CFF, el Fiduciario debe liquidar las Inversiones necesarias de forma de disponer de los fondos requeridos para el Proyecto, seleccionando a su juicio aquellas inversiones cuya liquidación anticipada sea menos costosa para el Fideicomiso, previo asesoramiento con ABN Amro Bank N.V. (Sucursal Montevideo).

Para realizar y liquidar las Inversiones, custodia de las mismas y depósito de los fondos el Fiduciario contratará a ABN AMRO Bank N.V., Sucursal Montevideo o cualquier entidad afiliada de ABN AMRO Bank N.V., Sucursal Montevideo, en los términos que se indican en el Contrato de Depósito y Custodia de Fondos con ABN AMRO Bank N.V., Sucursal Montevideo (Anexo G), considerándose Gastos del Fideicomiso los honorarios, comisiones, gastos o tributos que se generen.

Se acuerda que los intereses que se cobren por el Fiduciario y que correspondan a Inversiones efectuadas con Bienes Fideicomitados, no constituirán Bienes Fideicomitados y una vez deducidos los costos, gastos y comisiones asociados a la Inversión correspondiente, la suma neta obtenida al vencimiento de cada colocación será transferida al Emisor.

### iii. Normativa General de Administración Financiera de los Fondos

El Fiduciario deberá cumplir con la siguiente normativa general de administración de los fondos:

- *Régimen de Información Periódica.*

El Fiduciario debe presentar mensualmente un informe sobre el estado de las Inversiones acorde con lo establecido en el Manual de Procedimientos [MDP] -Informe Mensual del Fiduciario respecto del Estado de las Inversiones Financieras del Fideicomiso Construcción del Aeropuerto Internacional de Carrasco-.



- **Régimen de Información sobre “Hechos Relevantes”.**

El Fiduciario debe informar, sin perjuicio del régimen de información periódica anterior, los hechos relevantes que afecten de forma significativa el estado de las Inversiones Permitidas del Fideicomiso de Administración.

- **Normativa de Administración Financiera.**

El Fiduciario a su exclusivo juicio pero considerando la opinión que deriva del Comité de Inversiones y las necesidades financieras que se requieran en virtud de la evolución del Cronograma Físico Financiero (CFF), puede ejecutar las decisiones de rigor en cuanto a la administración financiera de los fondos del Fideicomiso. Estas decisiones comprenden:

- *Elección de las inversiones a realizar entre las opciones que figuran en el listado de Inversiones Permitidas y sus actualizaciones.*
- *Conversión de Monedas (de USD a UY Pesos).*
- *Liquidación de inversiones para cumplir con las necesidades de fondos previstos en el CFF y confirmados por Puerta del Sur.*
- *Cambio de la composición y estructura del portafolio (siempre dentro de los parámetros de riesgo asignado)*

- **Asesoramiento**

Para la toma de decisiones, el Fiduciario tendrá (tal cual está especificado en el Contrato de Contrato de Custodia y Depósito de los Fondos) el asesoramiento del ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo.

ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo brindará asesoramiento al Fiduciario sobre la base de un manejo conservador de las Inversiones que éste deberá aplicar sobre las mismas, en el cual deberá prevalecer la protección del capital invertido (perfil de inversiones de tipo “no especulativo”) por sobre la obtención del máximo retorno posible de las inversiones y la existencia de liquidez suficiente que asegure la obtención de fondos en las fechas que correspondan.

#### iv. Transferencia Inicial de fondos e Instrucción de Inversión Predeterminada

- **Transferencia Inicial de Fondos**

Como consecuencia de la suscripción del Fideicomiso de Administración, Puerta del Sur S.A. le ha transferido a dicho Fideicomiso los créditos, fondos netos de gastos y comisiones, así como las sumas a ser cobradas como resultado de la suscripción y colocación de las obligaciones negociables entre los distintos inversores. En tal sentido, los fondos netos resultantes de la Emisión son transferidos al Fideicomiso de Administración, quien los recibirá a través del Agente de Pago y Entidad Registrante de la emisión de las Obligaciones Negociables (el ABN Amro Bank N.V. Sucursal Montevideo).

Simultáneamente con la suscripción del Contrato de Fideicomiso de Administración, Puerta del Sur, en su calidad de Fideicomitente y Fidental S.R.L., en su calidad de Fiduciario, le hace entrega



al Agente de Pago y Entidad Registrante de la emisión de las Obligaciones Negociables (el ABN Amro N.V. Sucursal Montevideo) una Solicitud de Transferencia (se adjunta como Anexo B del Manual de Procedimientos del Contrato de Fideicomiso de Administración) en la que instruye que los fondos netos sean transferidos a la cuenta que el Fideicomiso de Administración tiene abierta en ABN Amro N.V. Sucursal Montevideo de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Custodia y Depósito de los fondos.

- **Instrucción de Inversión Predeterminada**

Una vez recibidos los fondos por parte del Fideicomiso de Administración en las cuentas abiertas en el ABN Amro N.V. Sucursal Montevideo a que hace referencia el literal anterior, el Fiduciario debe proceder a invertir dichos fondos de acuerdo al Listado de Inversiones Permitidas y en función de las necesidades de liquidez establecidas en el CFF.

Por ser este el momento en que se decide el rumbo inicial de las inversiones de corto, mediano y largo plazo que se realizarán con los fondos recibidos por el Fideicomiso de Administración, y a los efectos de que los suscriptores de las Obligaciones Negociables tengan conocimiento sobre el destino de las mismas, se ha decidido que dichas inversiones sean ejecutadas por el ABN Amro N.V. Sucursal Montevideo de acuerdo a una Instrucción Predeterminada que se incluye como Anexo C al Manual de Procedimientos que forma parte del Contrato de Fideicomiso de Administración.

En tal sentido, en el mismo acto en que se transfieren los fondos netos resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables a la cuenta que el Fideicomiso de Administración tiene abierta en ABN Amro N.V. Sucursal Montevideo de acuerdo a lo establecido en el contrato de Custodia y Depósito de los Fondos, el Fiduciario presenta una Carta Instrucción Predeterminada al ABN Amro N.V. Sucursal Montevideo como Agente Depositario de los Fondos en el marco del Contrato Custodia y Depósito en la que le instruye sobre el monto, tipo y plazo de las colocaciones que deben ser efectuadas con la totalidad o parte de los fondos netos recibidos.

#### v. Verificación de Avance y Liberación de Fondos a favor de Puerta del Sur S.A.

El Fideicomiso de Administración tiene por objeto asegurar que los fondos netos resultantes de la emisión de las Obligaciones Negociables estén jurídicamente separados del patrimonio de Puerta del Sur y se apliquen efectiva y exclusivamente a la construcción de la nueva terminal del aeropuerto, en un todo de acuerdo al CFF, implementándose a dichos efectos un mecanismo de control y verificación sobre el destino de los fondos, reglamentado por el Manual de Procedimientos [MDP].

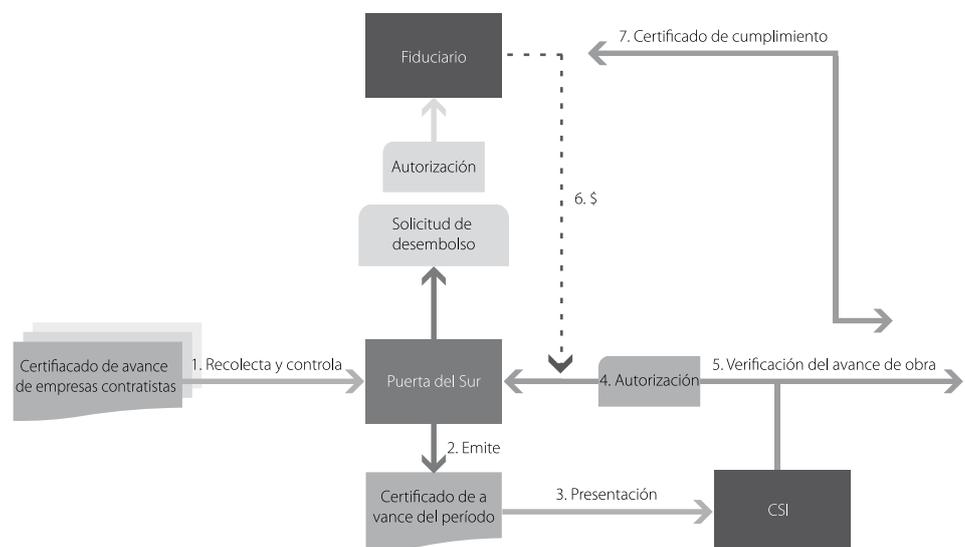
Una vez que los fondos se encuentran en el Fideicomiso de Administración y Garantía, los principales aspectos de los procedimientos para la verificación del avance del proyecto y la liberación de fondos a favor de Puerta del Sur S.A. (contenidos en el Capítulo III y IV del MDP) son los siguientes:

- *el "Ingeniero Independiente" contratado procede básicamente a verificar que los fondos que han sido desembolsados se han aplicado según el destino específicamente declarado en la solicitud de desembolso correspondiente, en el marco del CFF, y a lo especificado en el Proyecto a efectos de habilitar una nueva liberación de fondos a favor de Puerta del Sur que le permita cumplir con el cronograma de obras y equipamiento comprometido en el Contrato de Concesión y a elaborar los informes periódicos que deberá remitir al Fiduciario.*



- como parte de sus tareas, el Ingeniero Independiente procede a emitir un Certificado de Cumplimiento (adjuntado en Anexo B del MDP) por cada desembolso de fondos efectuado por el Fiduciario a favor de Puerta del Sur S.A. el cual contiene la afirmación que el desembolso efectuado tuvo su correspondencia con el avance realizado del Proyecto durante el período que se trate, y que los fondos fueron utilizados para aquellos destinos especificados en el CFF y en Proyecto.
- el Certificado de Cumplimiento cumple la finalidad de certificar el avance de la obra realizado hasta la fecha su emisión y su correspondencia con el desembolso de fondos efectuado por el Fiduciario a favor de Puerta del Sur, además de proveer información sobre el avance de la obra a efectos de que el Fiduciario pueda monitorear la evolución del Proyecto contra el CFF vigente, así como habilitar al Fiduciario a continuar haciendo Desembolsos a favor de Puerta del Sur
- para que el Fiduciario pueda realizar cada uno de los Desembolsos de fondos que requiera Puerta del Sur a lo largo del proceso, todos los fondos desembolsados anteriormente deben contar con el correspondiente Certificado de Cumplimiento emitido por el Ingeniero Independiente, salvo que se trate del primer Desembolso que deba efectuar el Fiduciario.
- la necesidad de información sobre la evolución del Proyecto se encuentra además respaldada por la obligación impuesta al Ingeniero Independiente de presentar semestralmente un informe detallado sobre la evolución general del Proyecto, el avance acumulado total del período, la correspondencia con el CFF y las eventuales modificaciones al mismo. Sin perjuicio de lo anterior, el Ingeniero Independiente debe informar al Fiduciario y al Beneficiario de todo hecho relevante que pudiera afectar la normal evolución del Proyecto y su incidencia en el CFF.
- el MDP contempla un mecanismo para resolver diferencias entre el avance de obra y compra de materiales verificado por el Ingeniero Independiente y el CFF. También se contempla la posibilidad de realizar ajustes al CFF, los cuales no pueden alterar el plazo y monto total de la obra a que refiere el Proyecto, salvo que Puerta del Sur documente las mismas con alteraciones al Contrato de Gestión Integral que celebró con el Ministerio de Defensa.

## vi. Esquema de Procedimiento





## V.3.6

### Estructura de financiamiento

#### i. Objeto

La construcción y equipamiento de un proyecto de la envergadura de la nueva terminal de pasajeros y de carga del Aeropuerto Internacional de Carrasco ha requerido para la estructuración de su financiamiento contemplar una serie de premisas básicas con la finalidad de brindar las máximas seguridades a los terceros inversores o financistas. En el numeral 3.4 y 3.5 se describieron los procedimientos, mecanismos de control, figuras jurídicas y regímenes de información que incluye la estructura de la operación a efectos de garantizar de forma razonable y profesional que los fondos captados por la emisión de las Obligaciones Negociables sean aplicados en el objetivo para el cual fueron solicitados. Esto constituyó una premisa básica de la operación.

Contar con todo el financiamiento de forma predeterminada cuando se trata de la construcción y equipamiento de un Proyecto que constituye la principal obligación contractual de Puerta del Sur S.A. de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Concesión, constituyó también otra de las premisas esenciales de la operación.

El cumplimiento de estas premisas se logra a través del diseño instrumental a medida que se propone y que permite conciliar las expectativas de retorno ajustadas por riesgo del inversor y los requerimientos del demandante de los fondos, en este caso Puerta del Sur.

Desde el punto de vista de los inversores, la estructura diseñada le permite mejorar su exposición de riesgo, al disminuir o eliminar:

- *El riesgo legal derivado de la posibilidad de concurso o quiebra de Puerta del Sur.*
- *El riesgo de default en función de la posibilidad de activar garantías y formas de cobro específicas.*
- *El riesgo de evaluación que permite evitar la complejidad de evaluar las fuentes y usos de fondos provenientes de las distintas operaciones de Puerta del Sur.*
- *El riesgo derivado de la discrecionalidad del deudor en el manejo de los fondos suministrados.*

El involucramiento de una figura cuyos intereses no están en juego, el Fiduciario, le otorga transparencia a la estructura (dado que los inversores cuentan con un agente externo que controle sus garantías) y operatividad dado que posee una discrecionalidad acotada respecto de los Bienes Fideicomitidos.

#### ii. Esquema de Financiamiento

De acuerdo a lo establecido en el Cronograma Físico – Financiero de Obra (adjuntado en el Capítulo VIII del presente Prospecto Informativo) el Costo Total del Proyecto será del orden de los U\$S 134,500,000.

Para la financiación del costo total del Proyecto, Puerta del Sur S.A. ha decidido el siguiente esquema:

- ***Financiación con aportes del Accionista***



El Accionista debió completar una capitalización de U\$S 21,000,000 en Puerta del Sur S.A. que serán destinados íntegramente al Proyecto en forma previa a la emisión de la presente Emisión de Obligaciones Negociables. Exigencia establecida en el Documento de Emisión (2.12 A) x.i)

- **Emisión de Obligaciones Negociables**

Emisión de una sola Serie de Obligaciones Negociables con Oferta Pública en el mercado de valores de la República Oriental del Uruguay por U\$S 87,000,000..

Puerta del Sur S.A. transfirió todos los fondos netos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables a un Fideicomiso de Administración para que sean desembolsados para la construcción y equipamiento del Proyecto en función del CFF y según los mecanismos y procedimientos establecidos en el Contrato de Fideicomiso.

- **Flujo de Fondos Libres de Puerta del Sur S.A.**

Los U\$S 26,500,000 restantes para completar el costo total del Proyecto provienen de los flujos de fondos libres que Puerta del Sur S.A. dispone de su ejercicio finalizado en Diciembre de 2006 y de los flujos libres proyectados como consecuencia de la explotación del AIC durante los ejercicios completos de 2007 y 2008 y durante el primer semestre de 2009 (período en que de acuerdo al Cronograma Físico – Financiero se deberán realizar los desembolsos por concepto de la obra edilicia y el equipamiento).

A continuación se presenta el Cuadro con las proyecciones de los flujos de fondos libres a ser generados por Puerta del Sur S.A. durante el período Diciembre 2006 – Julio 2009 y que tendrán como único destino la financiación del Proyecto.

El Cuadro que se adjunta surge de las Proyecciones Financieras de la compañía (incluidas en el Capítulo XIV del presente Prospecto Informativo)

Estimación de los Flujos de Fondos Libres a ser generados por PDS S.A. (U\$S) – Período 2006 – 2009

Concepto	Año			
	2006	2007	2008	2009
Saldo Inicial	755,283			
Ingresos Operativos	26,307,121	27,295,648	28,592,049	30,088,136
Egresos Operativas	-11,104,361	-12,316,506	-12,589,962	-12,682,647
Pago de Inversiones 2005/2006	-3,400,000			
Pago de Pasivos Financieros y Comerciales	-3,918,028	-845,688	-268,434	-128,694
Pago de Costos e Intereses de O.N.	0	-3,840,983	-5,850,667	-6,055,667
Distribución de Dividendos	-2,000,000	0	0	0
Impuesto a la Renta	-3,115,649	-1,644,434	0	0
Saldo Final	3,524,365	8,648,037	9,882,986	11,221,121
<b>Saldo Final c/prorrateo</b>				
<b>Enero - Julio 2009</b>	<b>3,524,365</b>	<b>8,648,037</b>	<b>9,882,986</b>	<b>6,545,658</b>

Flujos Libres Proyectados a Julio 2009: U\$S 28,601,046.



En el contrato de Fideicomiso de Garantía se establecen los mecanismos para asegurar que los flujos de fondos libres que genera la Compañía durante la fase de construcción y equipamiento del Proyecto sean aplicados al mismo.



# V.4

## Restricciones Financieras - Patrimoniales

Acreditar al Agente Fiduciario, al cierre de cada ejercicio y en función de los estados contables auditados que mientras existan sumas pendientes de pago bajo las Obligaciones Negociables, se verifican las siguientes condiciones:

1. Se mantiene un "Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda con Base Anual" que i) deberá ser mayor en 1.5 veces para los años 2006 hasta 2011; y ii) deberá ser mayor en 1.2 veces para los años 2012 hasta el 2014 y iii) deberá ser mayor en 1.5 veces a partir del año 2015 y hasta el repago de las Obligaciones Negociables, que se calcularán en ambos casos en función de los estados contables anuales auditados. El Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda con Base Anual se define como el EBITDA (al cierre del ejercicio finalizado, año "t") / Amortización de Capital + Pago de Servicio de Intereses (del año en curso, año "t+1").
2. Se mantiene un ratio de endeudamiento [pasivos/(patrimonio + préstamos subordinados respecto de las Obligaciones Negociables extendidos por el "Grupo Promotor" o del Accionista) inferior a 3.
3. Cumplir fielmente con todas sus obligaciones bajo los contratos existentes con los concesionarios de la administración y explotación de la Tienda Libre de Impuestos y de la administración y explotación de las Cargas Aéreas en el Aeropuerto Internacional de Carrasco, y podrá rescindirlos o modificarlos sólo en la medida que los contratos modificados o los nuevos concesionarios que operen la Tienda Libre de Impuestos y las Cargas Aéreas lo hagan en condiciones no menos ventajosas (desde un punto de vista económico) para el Emisor (respecto de los contratos actualmente existentes).
4. Ni ceder ni preñar ni de otra forma gravar sus derechos bajo los contratos de Fideicomiso.
5. Abstenerse de distribuir dividendos salvo que el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda con Base Anual sea superior a 1,7 y que el Emisor cumpla con el ratio de endeudamiento previsto en el numeral 2 anterior acreditando esto último al Agente Fiduciario. Asimismo, durante el período en el cual la obra del Aeropuerto de Carrasco se encuentre en construcción (según el dictamen de la entidad que actúe como "Ingeniero Independiente"), y hasta que se haya efectuado el pago de la primera amortización de capital o cuando el Agente Fiduciario hubiera notificado fehacientemente al Emisor el incumplimiento del Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas bajo este Documento o en caso de encontrarse el Emisor bajo un Caso Cobro Fideicomiso de los previstos en el artículo 4.13 del Contrato de Fideicomiso de Garantía denominado "Fideicomiso de Garantía Aeropuerto Internacional de Carrasco" (y mientras los Créditos Cedidos sean cobrados por el fiduciario del "Fideicomiso de Garantía Aeropuerto Internacional de Carrasco"), el Emisor no podrá distribuir dividendos
6. Abstenerse de conceder cualquier tipo de préstamos a compañías vinculadas o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060 y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.
7. Abstenerse de garantizar obligaciones de terceros.



## V.5

### Principales Riesgos de la Operación

Las Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A., constituyen la primera emisión de Títulos que la empresa lanza al mercado con Oferta Pública en la Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa Electrónica del Uruguay, y con Registro en el Banco Central del Uruguay.

Adquirir las Obligaciones Negociables emitidas por Puerta del Sur S.A. implica conocer y evaluar cuidadosamente los siguientes factores de riesgo, así como también toda la información provista en el presente prospecto.

Tal cual fuera descrito en el punto V.3 del presente capítulo ("Estructura de la Operación"), Puerta del Sur S.A. ha diseñado una operación cuya estructura operativa-financiera-jurídica apunta a minimizar los riesgos para el inversor, no obstante la ocurrencia de cualquiera de los siguientes riesgos enunciados podría afectar el negocio de Puerta del Sur S.A. en forma material y adversa, el resultado de sus operaciones, así como la perspectiva y las condiciones financieras de la empresa.

No obstante, el trabajo de Calificación de Riesgos que apunta a calificar la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A. en función de sus riesgos inherentes, se considera importante realizar una serie de puntualizaciones que permitan al inversor una toma de decisión con la mayor información.





# V.5.1

## Riesgos Macroeconómicos

### i. Reducción del Salario Real

Desde el punto de vista macroeconómico la empresa no está explícitamente expuesta al riesgo de una disminución de los salarios reales.

De todas formas, una disminución muy pronunciada de los salarios reales en el Uruguay, podría implicar para los uruguayos una reducción en su capacidad de viajar, lo que conduciría a una disminución de los ingresos derivados de las Tasas de Embarque, que constituyen la principal fuente de ingresos de Puerta del Sur S.A.

Este riesgo se mitiga en parte, en la medida que la mayor porción de los ingresos (aproximadamente el 65% de los mismos) producidos por concepto de precios de embarque son generados por viajeros del exterior al retornar a su país de origen.

### ii. Rigidez de las Relaciones Laborales

Un incremento de la rigidez en las relaciones laborales podría afectar la rentabilidad de Puerta del Sur S.A. aunque no de forma significativa.

La falta de flexibilidad para modificar la plantilla salarial, o un incremento generalizado de los salarios por encima de la evolución de la productividad en la economía podrían resultar factores de reducción de rentabilidad para cualquier compañía.

En el caso de Puerta del Sur S.A., los sueldos, cargas sociales y honorarios representan el 7,6 % de los Ingresos Operativos y el 18,3 % de los Costos Operativos para un Margen de EBITDA de 57 %.

### iii. Política Económica respecto al Tipo de Cambio

La política económica respecto al tipo de cambio, así como también la situación económica y política del país, pueden afectar positiva o negativamente en lo que respecta al tránsito aéreo y al negocio de cargas.



## V.5.2

### Riesgos Microeconómicos

#### **i. Riesgo de Competencia**

El ingreso de nuevos competidores en el negocio constituye un riesgo al que está expuesta cualquier compañía. No obstante, se trata de un riesgo no aplicable para la operación de Puerta del Sur S.A. ya que de acuerdo al Contrato de Gestión Integral posee la exclusividad para operar el Aeropuerto Internacional de Carrasco hasta el año 2023.

#### **ii. Cambios en las relaciones laborales podrían afectar los resultados operativos**

Puerta del Sur S.A. mantiene y fomenta las buenas relaciones laborales, no obstante cualquier conflicto con los empleados que pueda ocurrir en el futuro, aún con los dependientes que no pertenecen al sindicato de la aviación (actualmente éstos últimos representan el 25% del total de empleados) podrían resultar en huelgas o suspensión de los servicios con los consiguientes perjuicios operativos y en el volumen de ingresos y resultados.

El aumento de la conflictividad laboral podría afectar el normal funcionamiento de las operaciones que Puerta del Sur S.A. lleva a cabo en la Terminal de Carrasco.

Por la esencialidad del servicio público que presta un aeropuerto internacional, existen mecanismos gubernamentales que contribuyen favorablemente a la mitigación de este tipo de riesgos.

#### **iii. El aumento en el precio internacional del petróleo puede reducir la demanda de viajes aéreos.**

Los precios internacionales del combustible, que representan un costo significativo para las aerolíneas, se han incrementado en los últimos años por variadas circunstancias.

Estos aumentos en los costos de las aerolíneas, en caso de trasladarse significativamente al costo de los pasajes pueden hacer caer la demanda de viajes aéreos con el consiguiente efecto negativo sobre los ingresos y resultados de las operaciones de Puerta del Sur S.A.



## V.5.3

### Riesgo Uruguay

#### i. Regulación de la Actividad Aeroportuaria

Puerta del Sur S.A. proporciona un servicio público regulado por el gobierno uruguayo por lo cual la flexibilidad en gestionar sus ingresos derivados de sus actividades aeronáuticas se encuentra limitado por el entorno regulador en el cual opera.

El monto que puede ser cobrado por los servicios que se prestan a las aerolíneas y a los pasajeros son, como en la mayoría de los aeropuertos en otros países, regulados por el Estado y la autoridad aeronáutica.

Desde la fecha de comienzo de operaciones de Puerta del Sur S.A., aproximadamente el 65% del total de sus ingresos fueron obtenidos por servicios aeronáuticos sujetos a regulación de precios. Variaciones en las condiciones de negocios pueden por tanto no ser trasladadas a precios de manera automática, lo cual impide la mejora rápida de los principales indicadores.

No obstante ello, el Contrato de Gestión Integral es muy preciso en cuanto a la forma en como Puerta del Sur S.A. debe gestionar el Aeropuerto Internacional de Carrasco.

Esto incluye la fijación de las tarifas que Puerta del Sur S.A. debe cobrar por concepto de precio de embarque, las cuales son ajustadas de acuerdo a paramétricas previamente definidas y consensuadas entre las partes.

Puerta del Sur S.A. no tiene la capacidad de unilateralmente cambiar las obligaciones asumidas por el contrato de concesión ni aumentar el monto de la retribución de sus servicios por cambios en las condiciones en las cuales fueron asumidas.

Si bien el Gobierno uruguayo tiene la potestad de cambiar aspectos fundamentales de un Contrato de Concesión, no es de su habitualidad cambiar las condiciones de los compromisos contraídos con privados.

En caso de verificarse dichas circunstancias Puerta del Sur S.A. debe realizar sus mejores esfuerzos para que conjuntamente con las autoridades nacionales se logren solucionar los inconvenientes que puedan presentarse. Ni el tiempo ni el resultado de dichas gestiones pueden ser aseguradas por el emisor.

#### ii. Política Exterior con Argentina

La política exterior llevada a cabo con Argentina puede afectar el flujo de turistas al país.



## V.5.4

### Riesgos relativos a Puerta del Sur S.A.

#### i. Los ingresos son altamente dependientes de los niveles de tráfico aéreo

Los ingresos operativos de Puerta del Sur S.A. están vinculados al tráfico de pasajeros y de carga y al número y movimiento de aeronaves que operan en la terminal de Carrasco. Estos factores determinan en forma directa el monto de los ingresos percibidos por servicios aeronáuticos e indirectamente determina la posibilidad de obtener ingresos por servicios no aeronáuticos (arrendamiento de locales comerciales principalmente).

El volumen de tráfico de pasajeros y carga dependen en parte de factores que no están bajo el control de Puerta del Sur S.A., incluyendo las condiciones económicas en la región, la situación política en el país y en el mundo, el atractivo de nuestro país en relación a otros destinos, ataques terroristas en vuelos aéreos, las fluctuaciones del precio del petróleo y los cambios en la regulación y tarifas aplicables a la industria de la aviación.

Cualquier descenso en el tráfico aéreo como resultado de una evolución desfavorable de algún factor pueden afectar negativamente las variables del negocio, el resultado de las operaciones así como las perspectivas y condiciones financieras.

#### ii. Concesión vigente hasta el año 2023

De acuerdo a los términos de la concesión otorgada a favor de Puerta del Sur S.A. la fecha prevista de vencimiento ocurrirá en el año 2023. Aunque la regulación del contrato de concesión admite la posibilidad de extender el plazo de la misma por 10 años más, cualquier extensión deberá ser resuelta por el Ministerio de Defensa Nacional y requerir el consentimiento del Poder Ejecutivo, eventos que no es seguro que ocurran.

El hecho de que la compañía haya cumplido con todas sus obligaciones desde que comenzó sus actividades y que no haya tenido conflictos con el Estado es un antecedente positivo que indica que la probabilidad de ocurrencia de dicho extremo es baja en las actuales circunstancias.

#### iii. Autorización para operar

El Ministerio de Defensa Nacional puede retirar, ante el incumplimiento grave y reiterado de las obligaciones de Puerta del Sur S.A., la autorización para operar la terminal de Carrasco. La decisión puede ser adoptada unilateralmente por el Ministerio de Defensa Nacional sin que Puerta del Sur S.A. tenga derecho a indemnización alguna.

La concesión otorgada es el principal activo de Puerta del Sur S.A. y sin ella la sociedad es incapaz de continuar con sus operaciones y de obtener sus ingresos operativos.

La concesión puede ser retirada por el gobierno uruguayo por ciertas razones preestablecidas, las cuales incluyen dificultades para acceder al Programa de Inversiones de Desarrollo, pérdida de la



habilitación como prestadora de servicios aeroportuarios o incumplimientos y atrasos graves en el plazo para la ejecución de las inversiones.

Violaciones de algunos términos de la concesión pueden resultar también en la resolución de la misma (cesión total o parcial de la misma sin aprobación, toda acción u omisión que pueda colocar a la terminal de Carrasco en una situación de desventaja operativa comercial y de servicios o la realización de actividades no autorizadas o contrarias a los términos del contrato dentro de la terminal).

El gobierno uruguayo puede también dar por terminada la concesión en cualquier momento por causas de interés público (guerra, disturbios públicos o seguridad nacional).

#### iv. Construcción de la Nueva Terminal Aeroportuaria

El cumplimiento de la obligación contractual que refiere a la construcción y equipamiento es el objeto de la presente emisión de Obligaciones Negociables y está tratada en detalle a lo largo de todo el Prospecto.

Para ello, la estructura de la operación se ha basado en dos premisas fundamentales:

##### *i. Destino de los fondos derivados de la emisión de Obligaciones Negociables.*

*A través de los procedimientos, mecanismos de control, figuras jurídicas y sistemas de información descritos a lo largo del presente, la estructura de la operación está diseñada para brindar certeza fehaciente en cuanto a que los fondos producidos por la emisión de Obligaciones Negociables serán aplicados exclusivamente en lo que se establece en el objeto de la misma: "el financiamiento de la Construcción y Equipamiento de la Nueva Terminal del Aeropuerto Internacional de Carrasco".*

##### *ii. Financiación predeterminada para el Costo Total del Proyecto.*

*La financiación del Proyecto ha sido planificada bajo la rigurosa premisa de que el cien por ciento de su costo tenga una fuente de fondeo predeterminada a través de: i) la emisión de Obligaciones Negociables, ii) la Capitalización de los Accionistas y iii) la Cesión de los Flujos Libres a ser generados durante el proceso de obra exclusivamente para financiar el Proyecto.*

#### v. Riesgos relacionados a los proyectos de construcción.

Los requerimientos del plan de inversiones comprometidos hacen incurrir a Puerta del Sur S.A. en el manejo de los riesgos de construcción de la nueva terminal de Carrasco.

Retrasos en las obras o en el suministro del equipamiento por causas ajenas a la gestión de Puerta del Sur S.A. pueden ocasionar la aplicación de sanciones o retrasos en el plan de negocios que de diferente manera afectarían los resultados operativos de la sociedad.



#### vi. Generación de Ingresos

El tránsito de pasajeros, las líneas aéreas que operan en el país y el volumen de cargas transportadas son las principales variables que generan los ingresos de Puerta del Sur S.A.

La fluctuación de dichas variables, tendrá consecuencia directa en la generación de ingresos de la Compañía.

En el caso del tránsito de pasajeros, variable generadora de los ingresos por Tasas de Embarque, la fluctuación de los últimos tres años fue la siguiente:

Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007
956.323	1.056.283 (10,5%+)	1.089.679 (3,2%+)	1.133.266 (4%+)

#### vii. Senior Management

Como fue descrito en el Capítulo IV del presente Prospecto Informativo, y como es ratificado en el Informe de Calificación de Riesgos emitido por Fitch Uruguay Calificadora de Riesgos S.A., una de las fortalezas de la operación es la probada experiencia del Grupo Sponsor en la gestión de aeropuertos.

En tal sentido, el riesgo de una mala gestión por parte de Puerta del Sur S.A. no debería ser considerado significativo.

#### viii. Riesgo de que los intereses de la mayoría de accionistas puedan entrar en conflicto con las minorías.

De acuerdo a la actual composición accionaria de Puerta del Sur S.A. este riesgo no es aplicable en el presente.

#### ix. Riesgo de inexperiencia en el desarrollo de Terminales Aeroportuarias / viabilidad del proyecto de construcción

De acuerdo a la experiencia del Grupo Sponsor en la materia, y la viabilidad del proyecto de acuerdo a los análisis de la zona, permisos de habilitación, etc (elementos ratificados en el Informe de Calificación de Riesgos emitido por Fitch Ratings), este riesgo no debería ser considerado significativo.

#### x. Los ingresos y la rentabilidad pueden no aumentar por fallas en la estrategia de negocios.

La habilidad de Puerta del Sur S.A. para aumentar sus ingresos y rentabilidad se encuentra respaldada por su trayectoria y experiencia en la actividad aeroportuaria, no obstante la estrategia de negocios consistente en aumentar el tráfico de pasajeros y carga en la terminal de Carrasco puede fallar.



La capacidad para mejorar los ingresos operativos es altamente dependiente del aumento del tráfico de pasajeros en la terminal de Carrasco, el cual se encuentra asociado a la evolución de factores que escapan del control de Puerta del Sur S.A.

En consecuencia, no podrá asegurarse que el volumen del tráfico de pasajeros en la terminal de Carrasco vaya a aumentar en el futuro.

#### **xi. Otros destinos turísticos o de negocios puede afectar negativamente**

El principal factor que afecta el volumen de ingresos y los resultados operativos es el número de pasajeros que acceden a la terminal de Carrasco. El número de pasajeros que recibe la terminal de Carrasco puede variar como resultado de factores fuera del control de Puerta del Sur S.A. como ser las condiciones que hagan de Uruguay un destino turístico y de negocios atractivo.

Las condiciones favorables de Argentina como centro de atracción turística de la región facilitan el arribo de pasajeros a Uruguay como segunda escala, no obstante, que se mantengan o mejoren dichas condiciones no es posible asegurarlo.

#### **xii. Insolvencia de las aerolíneas**

En años recientes varias aerolíneas que operan en el país y la región han tenido dificultades financieras de importancia. En el caso de verificarse la insolvencia de alguna de ellas no es posible asegurar el cobro de los montos por servicios prestados localmente. De todas formas son un porcentaje muy menor de los ingresos aeronáuticos, es una relación de 9 a 1.

#### **xiii. Servicios prestados por terceros**

Como es el caso de la mayoría de los aeropuertos, la operación de la terminal de Carrasco es altamente dependiente de servicios prestados por terceros, principalmente el control de tráfico aéreo.

La operación de Puerta del Sur S.A. en la terminal de Carrasco también depende del suministro por parte de empresas y entidades del gobierno uruguayo que proveen de servicios eléctricos, de telecomunicaciones, suministro de combustibles y control de tráfico aéreo y de inmigración al país.

Cualquier circunstancia adversa resultante de la prestación de dichos servicios de terceros, incluyendo paro de actividades o suministros, puede generar consecuencias negativas en las operaciones de la terminal de Carrasco y en los resultados operativos de Puerta del Sur S.A.

#### **xiv. Desastres naturales**

Desastres naturales pueden afectar e impedir las operaciones aéreas así como causar daños a las instalaciones de la terminal de Carrasco. Si bien Puerta del Sur S.A. mantiene las instalaciones físicas aseguradas por daños ocasionados por desastres naturales, la interrupción de las operaciones por esta causa y el lucro cesante ocasionado no se encuentra asegurado.



#### **xv. Riesgos relacionados con la operación de aeropuertos**

Puerta del Sur S.A. se encuentra obligada a proteger el público que asiste a la terminal de Carrasco y a reducir el riesgo de accidentes.

Para cumplir con dicho cometido la compañía debe implementar ciertas medidas para la protección del público, tales como seguridad contra incendios, rutas de salidas seguras, diseño y mantenimiento de un parking para autos con medidas de seguridad específicos entre otras.

Adicionalmente es necesario implementar medidas relacionadas con las actividades aeronáuticas que permitan el rescate de pasajeros y el combate del fuego en aviones.

El incumplimiento de estas obligaciones pueden aumentar la exposición de Puerta del Sur S.A. a cumplir con reclamos hechos por terceros por daños físicos o a la propiedad resultante de sus operaciones.

#### **xvi. Riesgos relacionados con el arrendamiento de superficies a terceros**

Puerta del Sur S.A. del sur arrienda superficies de la terminal a clientes de diferentes ramos comerciales y de servicios. La baja tasa de ocupación de las superficies disponibles, la volatilidad de la demanda, el precio de los arrendamientos y el no pago de los mismos son variables que afectan a los negocios inmobiliarios y que pueden afectar los ingresos y resultados de Puerta del Sur S.A.

#### **xvii. Subcontratistas**

Puerta del Sur S.A. subcontrata algunos de sus servicios operativos con proveedores externos. En el caso de que los subcontratistas falten a sus obligaciones, Puerta del Sur S.A. podría tener que incurrir en costos extra para proveerse de dichos servicios lo cual puede afectar sus resultados operativos.



# V.5.5

## Riesgos relativos al Proyecto

### i. Empresa Constructora (Main Constructor)

De acuerdo a los manuales de análisis de las firmas calificadoras de riesgos referidos a “project finance” que involucran una construcción en determinado tiempo y determinada forma, la evaluación del “main constructor” y de la relación contractual que se mantiene con él, es considerado un aspecto fundamental.

El “main constructor” de la Nueva Terminal del Aeropuerto Internacional de Carrasco es el Ing. Campiglia S.A., empresa con una larga trayectoria en el Uruguay .

La solvencia y credenciales de Ing. Campiglia S.A. para actuar de main constructor de una obra de la envergadura de la Nueva Terminal del Aeropuerto Internacional de Carrasco y la relación contractual que lo vincula a Puerta del Sur S.A. ha sido evaluada por por la firma Calificadora de Riesgos Fitch Ratings.

Es de destacar que Ing. Campiglia S.A. salió galardonada como la mejor Empresa Constructora del Uruguay en la reciente encuesta realizada por el Diario el País entre los principales empresarios de plaza.

### ii. Volatilidad en el precio de los materiales de construcción y equipamiento

El riesgo de la volatilidad de precios de los distintos materiales de construcción, del equipamiento necesario y de todos los componentes que hacen a la construcción de de una obra, debe ser asociado a cualquier proyecto.

*Puerta del Sur S.A. tendrá dos elementos de mitigación para este tipo de riesgos:*

- i. Contar desde un principio con los fondos provenientes de la emisión de Obligaciones Negociables destinados exclusivamente a la construcción de proyecto y su equipamiento, le dará a Puerta del Sur S.A. la flexibilidad necesaria para cerrar condiciones comerciales ventajosas en cada compra e incluso ejecutar compras de etapas posteriores evitando la volatilidad futura de precios.*
- ii. Por ser parte Puerta del Sur S.A. de un Grupo que opera más de aeropuertos, las compras de equipos sofisticados que deben hacerse en el mercado internacional ) serán hechas a través de brokers autorizados que realizan las compras a una escala que le permite lograr precios competitivos.*



### iii. Conflictos Laborales que afecten el normal desarrollo de la Obra.

En el Contrato de Construcción (incluido como Anexo al Contrato de Fideicomiso de Administración) están previstas todas las obligaciones y responsabilidades de la Empresa Constructora respecto al personal afectado a la obra.

Asimismo, el Contrato de Construcción establece los mecanismos de salvaguarda de Puerta del Sur S.A. para el caso que la Empresa Constructora no cumpla sus obligaciones respecto a este tema.

### iv. Regulación ambiental y territorial en la zona de influencia.

Puerta del Sur S.A. cuenta con todos los estudios y permisos exigidos por los distintos órganos competentes de regulación y control de la República Oriental del Uruguay.



# VI DESCRIPCIÓN DE LOS INGRESOS DEL EMISOR

VI.1. Los precios recaudados por Puerta del Sur S.A

VI.2. Ingresos por Cobro de Canon: Cargas y Tiendas Libres de Impuestos

VI.3. Cesión de los Flujos a favor del Fideicomiso de Garantía

VI.4 Proyección de los Flujos a favor del Fideicomiso de Garantía



# VI.1.

## Los precios recaudados por Puerta del Sur S.A.

La Sociedad genera ingresos provenientes de los servicios aeronáuticos y comerciales prestados.

El primer grupo de ingresos comprenden aquellos ingresos que forman parte de la naturaleza propia de la actividad aeroportuaria, y son establecidos por el Contrato de Concesión y comprenden los siguientes:

- a) Precio de Servicio de Embarque
- b) Precio de Aterrizaje
- c) Precio de Estacionamiento de Aeronaves

La fijación de las tarifas de los servicios bajo responsabilidad de Puerta del Sur S.A. se encuentran establecidas en el Anexo F del Contrato de Concesión.

Los valores referidos en dicho anexo constituyen precios máximos que son anualmente ajustados de acuerdo a una paramétrica que pondera los componentes en dólares (ajustados por el Índice de Precios al Consumo de los Estados Unidos de Norteamérica) y pesos (ajustados por el Índice de Precios al Consumo de Uruguay) de los costos de operación del aeropuerto .

Puerta del Sur S.A. es quien debidamente fundamentado puede solicitar un aumento de los precios por los referidos servicios; pero en última instancia, es el Ministerio de Defensa Nacional quien tiene la potestad para aceptar o rechazar la solicitud de modificación de éstos precios.

### *Precio por Servicio de Embarque*

Los ingresos por este rubro resultan de la cantidad de pasajeros partidos, la tasa de embarque que cobra el aeropuerto y la cantidad de pasajeros en tránsito que registra el aeropuerto.

\* De acuerdo al Anexo F del Contrato de Concesión, el Índice Global (IG) de actualización de los precios, se calculará de la siguiente forma:  $IG_{t+i} = a \cdot (IPC_t + i/IPC_t) \cdot (US\$_{t+i}/US\$_t) + b \cdot (CPI_{t+i}/CPI_t)$ .

Con: a = coef. correspondiente a costos locales; b = coef. correspondiente a costos externos; IPC = Índice de precios al consumo de Uruguay; US\$ = Cotización del dólar USA interbancario vendedor; CPI = Consumer Price Index-All Urban Areas de EE.UU.

Los parámetros mencionados que serán de aplicación en el cálculo de los nuevos precios se tomarán contando los 12 meses anteriores al período que llega hasta los 60 días previos al vencimiento del plazo de cada año del Contrato de Gestión Integral.

Estas tarifas son las que percibe el concesionario como contraprestación por realizar la administración del aeropuerto. Las únicas exenciones que contempla el cuadro tarifario son las misiones diplomáticas, los funcionarios de organismos internacionales debidamente acreditados, los menores de hasta 2 años de edad, los pasajeros en tránsito, los miembros de las tripulaciones, los cónsules honorarios acreditados ante el país, y los huéspedes oficiales.



Existe una tarifa diferencial según se trate de vuelos internacionales o vuelos regionales (puente aéreo). La evolución reciente del tarifario ha sido la siguiente:

Evolución reciente de los Precios de las Tasas de Embarque del Aeropuerto Internacional de Carrasco (USD)

Tipo de Vuelo	Agosto 2003**	Mayo 2005	Abril 2006
Regional*	13	14	15
Internacional	25	26	29

\*Incluye únicamente el Puente Aéreo.

\*\*Toma de posesión de la Concesión por parte de Puerta del Sur S.A.

### Precio de Aterrizaje

Comprende el cobro de una tasa por el aterrizaje, rodaje, permanencia y despegue de una aeronave tomando como base el peso máximo de despegue de la misma. El peso de la aeronave considerado para la aplicación de este precio es el Máximo Peso de Decolaje (MTOW) de acuerdo al Certificado de Aeronavegabilidad.

A continuación se presenta un cuadro resumen de la evolución reciente de las tasas de aterrizaje cobradas por el AIC desde la toma de posesión de la concesión. Cabe aclarar que dichas tarifas se ajustan como se mencionó oportunamente de acuerdo a la paramétrica establecida en el Anexo F del Contrato de Concesión.

Evolución reciente de los Precios por Aterrizaje del Aeropuerto Internacional de Carrasco (USD)

Peso de la aeronave (ton.)	Agosto 2003*	Mayo 2005	Abril 2006
Hasta 10	30.0	31.4	35.2
Entre 10 y 20	153.0	160.2	179.7
Entre 20 y 30	191.0	200.0	224.3
Entre 30 y 70	286.0	299.5	335.9
Entre 70 y 170	404.0	423.1	474.5
Mayor a 170	550.0	576.0	646.0

\*Toma de posesión de la Concesión por parte de Puerta del Sur S.A.

Las operaciones llevadas a cabo desde media hora después de la puesta del sol y hasta media hora antes de la salida del sol, tienen un recargo del 20%.

Las aeronaves exoneradas de pagar la tasa de aterrizaje son: aeronaves cuyo explotador o fletador sea la O.E.A., O.N.U., O.A.C.I., y Cruz Roja; aeronaves estatales extranjeras en misión no comercial en situación de reciprocidad; aeronaves obligadas a aterrizar en territorio uruguayo por autoridades



uruguayas; aeronaves que habiendo partido de un aeropuerto nacional, interrumpen su vuelo hacia su destino y regresen al mismo; aeronaves que efectúen vuelos de prueba o instrucción; y aeronaves públicas de acuerdo al Artículo 69 del Código Aeronáutico.

### *Precio de Estacionamiento de Aeronaves*

Implica el cobro de una tasa a aquellas aeronaves comerciales y de aviación general transcurridas 3 y 1 horas respectivamente de permanencia en el Aeropuerto, cobrándose por tal concepto:

- i) En plataforma operativa: 5% (cinco por ciento) del precio de aterrizaje diurno que corresponde a la aeronave, por hora o fracción;*
- ii) Fuera de plataforma operativa: 2,5% (dos y medio por ciento) del precio de aterrizaje diurno que corresponda a la aeronave por hora o fracción;*
- iii) Las aeronaves extranjeras en reparación en los talleres aeronáuticos autorizados en los diversos aeropuertos, no abonarán precio de estacionamiento mientras dure la reparación debiendo ajustarse los interesados, a la reglamentación que establezca el organismo recaudador.*

Las aeronaves exoneradas de pagar la tasa de estacionamiento son: aeronaves cuyo explotador o fletador sea la O.E.A., O.N.U., O.A.C.I., y Cruz Roja; aeronaves estatales extranjeras en misión no comercial en situación de reciprocidad; aeronaves obligadas a aterrizar en territorio uruguayo por autoridades uruguayas; aeronaves que habiendo partido de un aeropuerto nacional, interrumpen su vuelo hacia su destino y regresen al mismo; fuera de la plataforma operativa las aeronaves que posean base en el aeropuerto (debidamente autorizada por la Dirección Nacional de Aviación Civil e Infraestructura Aeronáutica); y aeronaves públicas de acuerdo al Artículo 69 del Código Aeronáutica.



## VI.2

### Ingresos por Cobro de Canon: Cargas y Tienda Libre de Impuestos

El segundo grupo de ingresos que percibe el AIC surgen de la explotación comercial en la terminal de pasajeros.

Dicho grupo comprende entre otros los rubros de:

#### *A. Tienda Libre de Impuestos (Duty Free Shop)*

Puerta del Sur S.A. otorgó en concesión a la empresa Navinten S.A. la administración y explotación de la Tienda Libre de Impuestos del AIC.

Navinten S.A. opera este servicio y paga al concesionario un canon estipulado en un 20 % sobre las ventas brutas de esta empresa, salvo las relativas a electrodomésticos que consisten en un 10%.

#### *B. Cargas Aéreas*

Implica el cobro de una tasa por el servicio de recepción, custodia, almacenamiento y entrega de mercaderías.

Al igual que en el caso del Duty Free Shop, Puerta del Sur S.A. otorgó en concesión a la empresa Terminal de Cargas del Uruguay S.A. la administración y explotación de las cargas aéreas.

Terminal de Cargas del Uruguay S.A. (TCU) opera este servicio y paga al concesionario actualmente un canon estipulado en un 40% de la facturación.

El cuadro tarifario vigente en el AIC contempla para las mercaderías importadas el cobro de un cargo fijo por cada documento procesado (guía) más dos cargos variables, uno que depende del peso de la mercadería y sus días de estadía en el depósito y otro que depende de su valor aduanero.

Para la mercadería de exportación se cobra un cargo fijo por kilo, en concepto de paletizaje y contenerización.

Dichas tarifas son ajustadas de acuerdo a la paramétrica estipulada en el Anexo F del Contrato de Concesión.



## VI.3

### Cesión de los Flujos a favor del Fideicomiso de Garantía

La estructura de la operación ha sido diseñada para que la totalidad de los ingresos de Puerta del Sur S.A. provenientes de la explotación del Aeropuerto Internacional de Carrasco sean cedidos al Fideicomiso de Garantía a los efectos de asegurar el repago de las Obligaciones Negociables (los "Créditos Cedidos").

*Para ello se ha constituido un Fideicomiso de con fines de Garantía denominado "Fideicomiso de Garantía Aeropuerto Internacional de Carrasco" al cual Puerta del Sur S.A. le ha transferido en propiedad fiduciaria los Créditos Cedidos, quien los adquiere, libre de obligaciones y gravámenes.*

"Los Créditos Cedidos son: i) la totalidad de las sumas correspondientes a Precios Operación; ii) los importes que, en carácter de canon, el Explotador de la Tienda Libre de Impuestos está obligado a abonar a Puerta del Sur bajo su respectivo contrato de concesión y durante todo el período de la concesión y de sus eventuales prórrogas; iii) los importes que, en carácter de canon, el Explotador de las Cargas Aéreas está obligado a abonar a Puerta del Sur bajo su respectivo contrato de concesión y durante todo el período de la concesión y de sus eventuales prórrogas; iv) la totalidad de las sumas de dinero que Puerta del Sur perciba o tenga derecho a percibir en cualquier carácter del Estado o de cualquier tercero sucesor de Puerta del Sur en sus derechos bajo el Contrato de Gestión Integral, como consecuencia del rescate, la rescisión, el mutuo disenso y/o la resolución del Contrato de Gestión Integral (por cualquier causa).

Los "Precios Operación": son las sumas que Puerta del Sur tiene y tendrá derecho a cobrar como contraprestación por los servicios prestados en la construcción, mantenimiento administración y explotación del Aeropuerto Internacional de Carrasco, según el Contrato de Concesión, los cuales consisten en: i) Precio por Aterrizaje, ii) Precio por Estacionamiento de Aeronaves, y iii) Precio por Servicio de Embarque, y se encuentran descritos en el anexo F del Contrato de Gestión Integral (descriptas en el numeral VI.1.).



## VI.4

### Proyección de los Flujos a favor del Fideicomiso de Garantía

Puerta del Sur S.A. - Cesión de los Flujos de Fondos Futuros a favor del Fideicomiso de Garantía (USD)

Concepto	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Embarque	12,528,825	12,998,563	13,518,505	14,032,209	14,523,336	14,959,036	15,407,807	15,870,041	16,346,143
Internacionales	10,017,937	10,188,063	10,595,585	10,998,218	11,383,155	11,724,650	12,076,389	12,438,681	12,811,841
Puente Aéreo	2,510,888	2,810,500	2,922,920	3,033,991	3,140,181	3,234,386	3,331,418	3,431,360	3,534,301
Aterrizaje	2,836,154	2,973,462	3,032,932	3,090,557	3,144,642	3,191,812	3,239,689	3,288,284	3,337,609
Estacionamiento	220,653	212,603	216,855	220,975	224,842	228,215	231,638	235,112	238,639
Duty Free	4,247,569	4,193,085	4,578,849	4,752,845	6,647,560	6,846,987	7,052,396	7,263,968	7,481,887
Cargas	2,133,192	2,387,275	2,581,944	2,774,198	2,962,848	3,190,323	3,420,512	3,640,533	3,862,689
<b>Total</b>	<b>21,966,392</b>	<b>22,764,987</b>	<b>23,929,084</b>	<b>24,870,783</b>	<b>27,503,228</b>	<b>28,416,372</b>	<b>29,352,042</b>	<b>30,297,939</b>	<b>31,266,966</b>

Puerta del Sur S.A. - Cesión de los Flujos de Fondos Futuros a favor del Fideicomiso de Garantía (USD)

Concepto	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Embarque	16,836,527	17,173,257	17,516,722	17,867,057	18,224,398	18,588,886	18,960,664	19,339,877	19,726,675
Internacionales	13,196,197	13,460,121	13,729,323	14,003,909	14,283,988	14,569,667	14,861,061	15,158,282	15,461,448
Puente Aéreo	3,640,330	3,713,137	3,787,399	3,863,147	3,940,410	4,019,219	4,099,603	4,181,595	4,265,227
Aterrizaje	3,387,673	3,421,549	3,455,765	3,490,323	3,525,226	3,560,478	3,596,083	3,632,044	3,668,364
Estacionamiento	242,219	244,641	247,087	249,558	252,054	254,574	257,120	259,691	262,288
Duty Free	7,706,344	7,860,471	8,017,680	8,178,034	8,341,595	8,508,427	8,678,595	8,852,167	9,029,210
Cargas	4,087,060	4,216,367	4,329,750	4,445,524	4,563,751	4,684,493	4,807,814	4,911,981	5,017,880
<b>Total</b>	<b>32,259,822</b>	<b>32,916,286</b>	<b>33,567,005</b>	<b>34,230,495</b>	<b>34,907,023</b>	<b>35,596,857</b>	<b>36,300,275</b>	<b>36,995,759</b>	<b>37,704,417</b>



# VII INFORME FISCAL

VII.1. Introducción.

VII.2. Período anterior a la Reforma Tributaria

VII.3. Período posterior a la Reforma Tributaria



# VII.1

## Introducción

La presente información se relaciona con los aspectos tributarios fundamentales que cualquier inversor debe conocer antes de adquirir, mantener y vender las Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A. No obstante, cualquier posible inversor debe consultar a sus propios especialistas tributarios sobre el régimen fiscal uruguayo y las implicancias de la inversión realizada.

Los conceptos vertidos en el presente prospecto tienen relación con la emisión de Obligaciones Negociables de las características descritas en el mismo por tanto no debe ser usada para evaluar otro tipo de inversiones. Cada inversor debe conseguir asesoramiento fiscal basado en las características específicas de su situación particular.

El Poder Legislativo de Uruguay aprobó la Ley No. 18.803 por la cual se implementará una Reforma Fiscal a partir del 1º. de julio del año 2007.

La emisión de las Obligaciones Negociables tendrá durante la mayor parte de su plazo de vigencia el tratamiento que la Reforma Fiscal a estudio del Parlamento establezca.

No obstante, durante el período de la emisión que se encuentre vigente con anterioridad al 1 de julio del año 2007 se aplicará el régimen tributario actual, razón por la cual, se expone el tratamiento aplicable a la inversión en Obligaciones Negociables durante el período anterior y posterior a la entrada en vigencia de la Reforma Fiscal.



## VII.2

### Período anterior a la Reforma Tributaria

#### Tratamiento fiscal del emisor (Puerta del Sur S.A)

##### *i. Impuesto a las Rentas de la Industria y Comercio (IRIC)*

###### A. Generalidades

El IRIC es un impuesto anual que grava, a la tasa del 30%, las rentas netas de fuente uruguaya provenientes de actividades lucrativas llevadas a cabo por empresas. Se define a la empresa como la unidad económica que aplica capital y trabajo para la obtención de un resultado económico, intermediando en la circulación de bienes o en el trabajo ajeno.

Cabe destacar que ambos factores, capital y trabajo, deben tener un rol protagónico en la generación de las rentas para que las mismas queden comprendidas en el impuesto. Las rentas que no supongan la combinación de los factores productivos en forma cualitativamente relevante o, en otras palabras, deriven de la aplicación predominante del factor capital o de la aplicación predominante del factor trabajo, no constituyen rentas comprendidas en el impuesto.

Sin embargo, en el caso de las sociedades anónimas, las sociedades en comandita por acciones y las sucursales de sociedades del exterior, se tributa este impuesto por todas sus rentas de fuente uruguaya, aunque las mismas no sean obtenidas a través de una empresa de acuerdo al concepto legal antes citado.

Lo anterior deja en evidencia que para determinar el tratamiento fiscal de uno de los tipos societarios mencionados no es necesario atender al negocio o intención subyacente sino que el simple hecho de adoptar alguna de dichas formas societarias opera como atracción de todas las rentas generadas localmente a efectos de la determinación del impuesto, aspecto que no sucede en el caso de las sociedades personales.

El hecho de ser contribuyente de IRIC tiene por consecuencia inmediata que se adquiere la calidad de contribuyente del IVA y del Impuesto al Patrimonio (IP).

No rige hasta el momento en Uruguay un impuesto a las ganancias que obtengan las personas físicas por colocaciones de capital mobiliario o inmobiliario.

###### B. Tratamiento de los tenedores de los títulos

Las rentas devengadas por la tenencia de Obligaciones Negociables (intereses, diferencias de cotización y ganancias derivadas de la venta) sólo se encuentran gravadas por el IRIC si el inversor tiene la forma jurídica de sociedad anónima, sociedad en comandita por acciones, sucursal de una persona constituida en el exterior o se trata de un Ente Público o Servicio Descentralizado del Estado (art. 7, Título 4, del T.O. 1996). En caso que el sujeto pasivo del IRIC sea una sociedad de tipo personal, una SRL por ejemplo, en general las



rentas devengadas por estas obligaciones no estarán alcanzadas por el impuesto, por derivar de la utilización predominante del factor capital (caso de que la sociedad se limita a invertir en estas obligaciones fondos ociosos).

En cambio, si la sociedad ejerce en forma habitual la actividad de compra y venta de este tipo de valores las rentas derivadas de la misma estarán alcanzadas por el IRIC.

En caso que el inversor sea una persona física, tanto local como extranjera, la renta obtenida no se encuentra gravada por impuesto a las ganancias dado que hasta el presente no existe impuesto personal a la renta en Uruguay.

Si el inversor es una persona jurídica domiciliada en el exterior y no posee sucursal en el Uruguay, las rentas devengadas por las Obligaciones Negociables (intereses, diferencias de cotización y ganancias derivadas de la venta) no estarán alcanzadas por el IRIC.

## *ii. Impuesto al Patrimonio (IP)*

### A. Generalidades

El IP grava los bienes situados, colocados o utilizados económicamente en Uruguay y se determina por diferencia entre el activo y pasivo ajustados fiscalmente de acuerdo a la ley y su correspondiente reglamentación.

Son sujetos pasivos del impuesto, entre otros, las personas físicas y los sujetos pasivos del IRIC. Las sociedades anónimas se encuentran alcanzadas por el impuesto en todos los casos.

El impuesto se calcula sobre el patrimonio que los sujetos pasivos posean en Uruguay al 31 de diciembre de cada año o a la fecha de cierre de su ejercicio fiscal para el caso de contribuyentes del IRIC.

La tasa del impuesto para las empresas es del 1,5% mientras que para las personas físicas es progresiva y varía entre el 0,7% y el 3%.

Con relación a las obligaciones en carácter de agente de retención, se establece que las entidades comprendidas en el IRIC que fueran deudoras de personas físicas o jurídicas domiciliadas en el exterior deben retener el impuesto al 31 de diciembre de cada año, a la tasa del 2% en el caso de personas jurídicas o de acuerdo a una escala progresiva de tasas del 0,7% al 3% en el caso de personas físicas (en este caso luego de deducir ciertos importes mínimos no imposables).

Se exceptúa de lo anterior, entre otras, a las deudas mantenidas por concepto de saldos de precios de importaciones o préstamos recibidos en moneda extranjera, las cuales se encuentran exoneradas de la mencionada retención.



## B. Tratamiento de los tenedores de los títulos

El artículo 24, del Título 14 del T.O. 1996 establece que queda exonerada de este impuesto la tenencia de Obligaciones Negociables emitidas por empresas siempre que coticen en la Bolsa de Valores.

Como consecuencia de lo anterior, el tenedor de Obligaciones Negociables tiene un activo exento de IP, lo cual no significa necesariamente que por esa razón la base imponible del impuesto se reduzca en todos los casos.

La exoneración puede resultar inoperante en aquellos casos que los tenedores de estas obligaciones tengan pasivos deducibles para la determinación del impuesto dado que el pasivo computable se determina luego de detraer al pasivo deducible los activos exentos (como es el caso de las Obligaciones Negociables) y los activos en el exterior.

En el caso de que los tenedores de las ONs sean personas físicas, ya sea locales o del exterior, contribuyentes del IP por haber superado el mínimo no imponible aplicable, debe considerarse que el artículo 6 del decreto 600/988 del 21/9/88 dispone que a los efectos del cálculo del valor equivalente del ajuar y muebles de la casa habitación deben ser computados los activos exentos, entre los cuales correspondería incluir a las Obligaciones Negociables que cotizan en la Bolsa de Valores.

### *iii. Impuesto al Valor Agregado (IVA)*

Los intereses percibidos por los tenedores de Obligaciones Negociables que retribuyen el servicio de financiamiento que los inversores le prestan a la entidad emisora de los valores (en este caso Puerta del Sur S.A), se encuentran exonerados de IVA (según lo dispone el lit. A, num. 2, art. 19, Título 10, del T.O. 1996).

El artículo mencionado exonera de IVA a los "intereses de valores públicos y privados", aplicándose la exoneración a aquellos valores privados que, como en este caso, posean las mismas características de los valores públicos, es decir que se emitan a través de suscripción pública, que sean de fácil negociación, etc..

Las enajenaciones de dichos títulos por parte de sus titulares también se encuentran exoneradas de IVA de acuerdo a lo dispuesto por el lit. B, num. 1, art. 19, Título 10, del T.O. 1996.



## VII.3

### Período posterior a la Reforma Tributaria.

Los principales aspectos de la actual estructura tributaria que serán objeto de reforma tienen relación con:

- *La sustitución del actual IRIC por el Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE), el cual gravará básicamente las actividades empresarias realizadas localmente,*
- *La ampliación con el IRAE del alcance de las rentas gravadas, las cuales comprenderán a todas las ganancias de fuente uruguaya, incluidas las de capital, cualquiera sea el factor de producción del cual deriven*
- *La disminución con la aplicación del IRAE, de la tasa del impuesto a las ganancias del 30% actual al 25% futuro,*
- *La deducción de gastos en el IRAE a condición de que sean computables para algún impuesto a las ganancias y en proporción a las tasas aplicables por dicha imposición,*
- *La extensión del plazo de las pérdidas fiscales compensables con ganancias a efectos del IRAE de tres a cinco años,*
- *La creación del Impuesto a la Renta de las Personas Físicas (IRPF) el cual gravará tanto las rentas provenientes del trabajo como del capital,*
- *La creación del Impuesto a la Renta de los No Residentes (IRNR) el cual gravará las rentas generadas localmente a favor de sujetos domiciliados en el extranjero,*
- *La aplicación de tasas preferenciales en el IRPF y el IRNR a determinados tipos de colocaciones financieras.*

#### i. Impuesto a las Ganancias

Con la reforma proyectada, la imposición a las ganancias tendrá la siguiente estructura:

- *El Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (IRAE) gravará las rentas obtenidas por empresas y sus asimiladas,*
- *El Impuesto a las Rentas de las Personas Físicas (IRPF) gravará las rentas obtenidas por personas físicas residentes,*
- *El Impuesto a las Rentas de los No Residentes (IRNR) gravará las rentas obtenidas por personas físicas y jurídicas No Residentes.*

En función de la categoría que revista el tenedor de las Obligaciones Negociables emitidas por Puerta del Sur S.A será de aplicación alguno de los impuestos antes mencionados.

En el caso que los tenedores de los títulos sean sociedades comerciales locales, establecimientos permanentes de entidades no residentes en el país, Entes Autónomos y Servicios descentralizados que integran el dominio industrial y comercial del Estado, Fondos de Inversión Cerrados de Crédito o Fideicomisos (con excepción de los de Garantía), así como personas físicas, condominios o



grupos de interés económico que desarrollen actividades empresariales, las rentas derivadas de la tenencia y enajenación de Obligaciones Negociables se encuentran alcanzadas por el IRAE a la tasa del 25%.

Las personas físicas Residentes deberán computar los rendimientos obtenidos de las Obligaciones Negociables, así como el resultado de la enajenación de las mismas, de acuerdo a los criterios fiscales correspondientes a la Categoría I (Rendimientos de Capital, incrementos patrimoniales y rentas imputadas) del IRPF. En el caso de los rendimientos de capital (intereses) la renta computable se determinará aplicando el criterio de lo devengado mientras que las rentas originadas en diferencias de cambio y reajustes de precio en el momento del cobro. Cuando se trate de la enajenación de las Obligaciones Negociables, la renta se computará en el momento que la misma se produzca.

La tasa del IRPF aplicable a los intereses de Obligaciones Negociables emitidas a plazos mayores a tres años mediante suscripción pública y cotización bursátil será del 3% mientras que la correspondiente a los rendimientos obtenidos por la enajenación de los títulos será del 12%.

Las rentas obtenidas por los Fondos de Ahorro Provisional que hayan adquirido Obligaciones Negociables de Puerta del Sur S.A no estarán alcanzadas por el IPRF aplicable a sus beneficiarios.

Las personas físicas o jurídicas No Residentes que adquieran las Obligaciones Negociables emitidas por Puerta del Sur S.A deberán computar los rendimientos obtenidos (intereses) así como el resultado de la enajenación de las mismas de acuerdo a los criterios fiscales correspondientes al IRPF. También son aplicables al IRNR las mismas tasas que el IRPF.

## ii. Impuesto al Patrimonio (IP)

Con la Reforma Fiscal se mantiene la exoneración prevista en el artículo 24, del Título 14 del T.O. 1996 la cual establece que queda exonerada de este impuesto la tenencia de Obligaciones Negociables emitidas por empresas siempre que coticen en la Bolsa de Valores. Asimismo, se mantiene el criterio de deducir al pasivo deducible los activos exentos (como es el caso de las Obligaciones Negociables) y los activos en el exterior, lo cual tiene por consecuencia que la base imponible del impuesto no se reduzca en todos los casos por tener los títulos mencionados.

En el caso de que los tenedores de las ONs sean personas físicas, ya sea locales o del exterior, debe considerarse como hasta el presente que a los efectos del cálculo del valor equivalente del ajuar y muebles de la casa habitación deben ser computados los activos exentos, entre los cuales correspondería incluir a las Obligaciones Negociables que cotizan en la Bolsa de Valores.

La tasa del impuesto se mantiene en el 1,5% para las personas jurídicas contribuyentes que no sean Banco, Casa Financiera o administradora de créditos mientras que en el caso de las personas físicas se prevé una reducción paulatina de las tasas progresivas aplicables para llegar al 0,1% en el año 2016.

## iii. Impuesto al Valor Agregado (IVA)

La Reforma Fiscal no introduce modificaciones que afecten el tratamiento de las Obligaciones Negociables por tanto se mantiene la exoneración de los intereses percibidos por los tenedores de Obligaciones Negociables que retribuyen el servicio de financiamiento que los inversores le prestan a la entidad emisora de los valores así como la que corresponde a las enajenaciones de dichos títulos por parte de sus titulares.



# VIII EL PROYECTO

VIII.1 Nueva terminal de pasajeros

VIII.2 Nueva terminal de cargas

VIII.3 Obras lado aire

VIII.4 Cronograma físico - financiero



# VIII.1

## Nueva Terminal de Pasajeros

### 1.1. Implantación

Se consideraron fundamentales los siguientes criterios en el análisis realizado para determinar el emplazamiento óptimo de la Nueva Terminal de Pasajeros:

- *Visibilidad del edificio desde el entorno del aeropuerto.*
- *Fácil acceso vehicular desde la Ruta Nacional 101.*
- *Acceso y conexión con el área de movimiento (Pista 06-24, Pista 01-19 y plataformas nueva y existente).*
- *Minimizado de tiempos y largos de recorrido hacia la Terminal de Cargas.*
- *Flexibilidad para llevar a cabo futuras ampliaciones, tanto de la Terminal como de plataforma.*

Finalmente, se optó por un emplazamiento orientado en su eje principal en forma paralela a la pista principal, implantada en la zona oeste del predio del aeropuerto, y a unos 1.000m aproximadamente de la Terminal existente.



El nuevo edificio estará desarrollado en forma paralela a la Pista 06-24 para garantizar posibilidades de ampliación hacia ambos laterales, con un frente lado aire hacia la pista y la fachada pública mirando hacia el extremo sudeste del predio aeroportuario. La ubicación de la Terminal permitirá el desarrollo de la plataforma comercial, optimizando el largo de frente utilizable para la disposición de posiciones fijas con manga telescópica.

El proyecto está siendo desarrollado por el estudio del renombrado arquitecto uruguayo Rafael Viñoly. Desde un punto de vista tanto espacial como simbólico, el proyecto busca crear un hito



arquitectónico que represente al Uruguay. En esta propuesta, un gran techo de estructura metálica y cubierta de membrana hidrófuga sintética se extiende 360 metros por toda la longitud del edificio, anclándose en el terreno, y sobrepasando los extremos del mismo.

Su estructura está compuesta por un entramado de vigas formando un reticulado espacial de grandes luces. Éste a su vez está soportado por un sistema articulado de miembros estructurales que envuelven el perímetro del edificio y a su vez sostiene la fachada vidriada.

Esta cubierta cobija los espacios del área de partidas, Hall de check-in y la terraza interior. La cubierta posee una red de 28 tragaluces circulares estratégicamente ubicados para brindar más iluminación natural a los espacios públicos.



El planteo de la Terminal es de la tipología en dos niveles, con vialidades diferenciadas y dedicadas para arribos y partidas respectivamente. Veredas generosas proveerán espacio para el descenso y ascenso de pasajeros desde automóviles particulares, taxis y autobuses.

Esta disposición con niveles independientes para las áreas de Unidad de Tráfico, será único en el país y permitirá crear espacios exclusivos para partidas y arribos, logrando una separación total y evitando cruzamientos de pasajeros y público.



**separación total de flujos**  
de pasajeros en arribos y partidas en terminal y vialidad

partidas  
arribos

**terminal lineal**  
permite futuras ampliaciones  
flexibilidad ante nuevos cambios operativos

4 plantas en el edificio  
permite total segregación de funciones

TERRAZA INTERIOR  
NIVEL PARTIDAS  
NIVEL ARRIBOS  
INSTALACIONES Y SERVICIOS

→ nueva terminal de pasajeros

El edificio ocupará una superficie de aproximadamente 39.500m<sup>2</sup>, y estará dotada de cuatro puertas dobles para operar con aeronaves tipo narrow y wide body, tres de ellas con mangas telescópicas.

Esto resultará en 7 puertas de uso simultáneo para embarque remoto y fijo. Se incorporará una octava puerta a la capacidad operativa simultánea en una segunda fase, cuando se ponga en funcionamiento una cuarta manga.

**39.500m<sup>2</sup>**  
Superficie total

- ☑ más de 2 veces el tamaño de la terminal existente
- ☑ 3 mangas telescópicas, 4 en segunda fase
- ☑ 8 puertas de embarque internacionales
- ☑ 32 posiciones de check-in con tecnología CUTE

→ nueva terminal de pasajeros



y tipo de tráfico que posee el Aeropuerto Internacional de Carrasco. Esta geometría también permitirá realizar futuras ampliaciones y brindará flexibilidad de uso al edificio.

Se proveerá un sistema de manejo de equipaje para partidas que constará de dos cintas automatizadas que transportarán el equipaje de bodega desde el área de check-in hasta el patio de equipajes de salidas. Con respecto a los sistemas de equipaje en arribos, la nueva Terminal contará con 3 cintas de reclamo de equipaje, dos de capacidad para aviones “narrow body” y una de capacidad para aeronaves “wide body”.

En el partido arquitectónico se buscó generar grandes transparencias y una sensación de amplitud en los espacios públicos. Para lograr este concepto, la parte superior del edificio cuenta con una extensa envolvente vidriada de aproximadamente 8.000m<sup>2</sup>, la cual permite optimizar el uso de iluminación natural y brinda visuales abiertas hacia la plataforma y el predio aeroportuario. A su vez, los halles públicos de partidas y arribos y la terraza interior fueron diseñados en doble y triple altura, balconeados uno sobre el otro y conectados con 4 escaleras mecánicas y ascensores. En la terraza mirador el concepto clave fue de brindar un espacio donde elementos de agua y vegetación le transmitieran una sensación de paz y tranquilidad al pasajero.



- Superficie total de 39.500m<sup>2</sup>, mas del doble del área del edificio existente
- Separación total de flujos: Terminal y vialidad en 2 niveles diferenciados
- Edificio Lineal: Permite futuras ampliaciones y flexibilidad de uso
- 7 puertas de uso simultáneo para embarque remoto y fijo
- 3 mangas telescópicas en una 1° fase
- 32 posiciones de check-in equipados con CUTE



- 3 cintas de reclamo de equipaje en Arribos
- Mas de 280 metros lineales de veredas diferenciadas para Partidas y Arribos
- 8 mostradores de migraciones en Partidas
- 10 mostradores de migraciones en Arribos
- 1200 plazas de estacionamiento vehicular
- Gran cubierta de 360 metros de longitud y 36.700m<sup>2</sup> de superficie cubierta
- Fachada vidriada envolvente (Curtain Wall) de mas de 8.000m<sup>2</sup>
- 24 tragaluces en gran cubierta que brindan iluminación natural
- Proyecto Arquitectónico: Estudio Rafael Viñoly Architects PC
- Construcción: Campiglia Construcciones (Main Constructor) e importantes firmas constructoras especializadas que operan bajo subcontratos o contratos directos.

## 1.2. Circulación

El ingreso al Complejo de la Nueva Terminal se realizará desde la Ruta Nacional 101. Un carril dedicado para el giro a la izquierda permitirá los accesos desde Montevideo y un carril de deceleración permitirá los giros a la derecha de los vehículos provenientes desde la Ruta Interbalnearia.

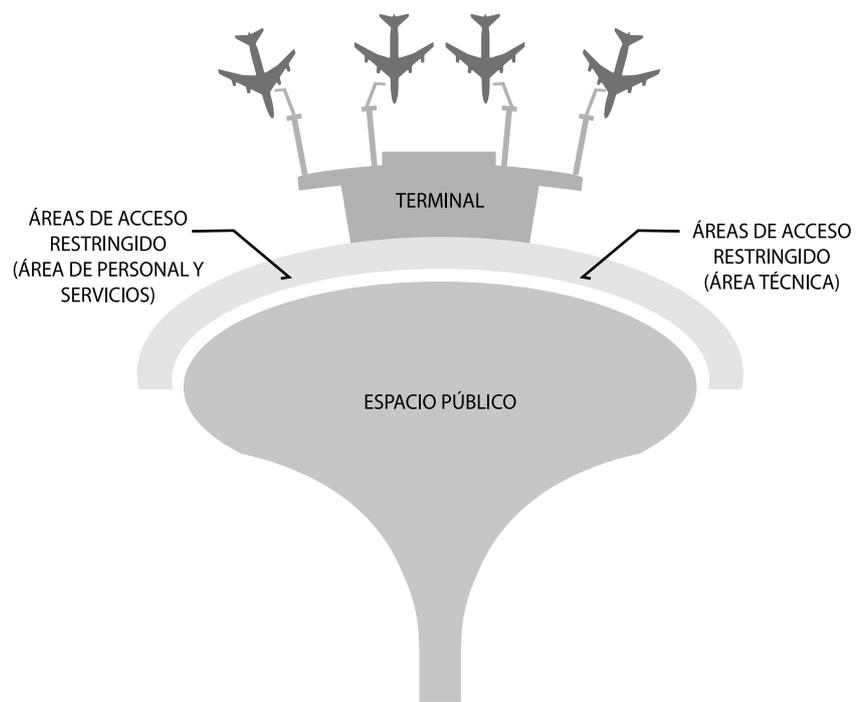
El Complejo estará dividido en tres sectores generales claramente definidos. Un óvalo central abraza y contiene el sector público, y dos sectores laterales de áreas de acceso restringido con sus respectivos controles de seguridad.

El sector central albergará el estacionamiento vehicular público con una capacidad para aproximadamente 1200 vehículos, y comprenderá una gran extensión con espacios verdes.

El sector de la derecha estará destinado a los servicios mecánicos y sus respectivas necesidades de alimentación y mantenimiento. Contendrá a su vez el sector de estacionamiento y acceso de ambulancias y vehículos de emergencias. El sector de la izquierda estará destinado a los servicios y accesos de personal, incluidos los abastecimientos de productos y alimentos y el retiro de desperdicios.

La vialidad pública se proyectará en dos niveles, uno destinado a la planta baja para pasajeros en arribos, y una segunda vialidad elevada para servir la planta alta de partidas. La configuración permite acceder directamente al edificio o ingresar al estacionamiento.





### 1.3. Dimensionamiento

De acuerdo a las estipulaciones del contrato de concesión, todos los subsistemas y las áreas operativas estarán dimensionadas para cumplir con los requerimientos de Nivel de Servicio "C" de IATA con un tráfico de referencia de 1.300.000 de pasajeros anuales, para ello bastaría con una superficie cubierta de 15.200m<sup>2</sup>. No obstante, el proyecto abarcará una superficie aproximada de 39.500m<sup>2</sup>, distribuida en cinco plantas (subsuelo, planta baja, entresuelo, planta alta, y planta de terraza interior). Nuevamente cabe aclarar que se han superado los requerimientos de dimensionamiento establecidos y aprobados en el Plan Maestro del AIC.

Todos los subsistemas de superficie, cantidades de equipamiento y metros lineales cuentan con una cantidad igual o superior a la requerida para satisfacer los requerimientos para un Nivel de Servicio "C" de IATA. Es de notar que al inicio de la concesión la Terminal ofrecerá un Nivel de Servicio "A", e inclusive podrá cumplir con los requerimientos de superficie hasta los fines de la concesión.

Aún cuando el impacto del volumen de pasajeros y operaciones nacionales con respecto al tráfico total del AIC no es significativo, el proyecto de la Nueva Terminal también incorpora las áreas necesarias para el uso exclusivo de este tipo de tráfico, ya que el tipo de operación y los controles realizados son diferentes a los de tráfico internacional.





#### 1.4. Seguridad

El proyecto ha sido diseñado conforme a los estándares internacionales de seguridad contra incendios de la NFPA (Nacional Fire Protection Association) y las recomendaciones del Anexo 17 de OACI (Organización de Aviación Civil Internacional). Se ha planteado un avanzado sistema de registro y control tanto de pasajeros como de equipaje para el ingreso al área estéril.

Al tratarse de un edificio que poseerá un gran movimiento de proveedores para abastecer las numerosas áreas de servicio tanto en áreas públicas como estériles, se han estudiado los flujos de circulación de mercancías para evitar posibles riesgos de contaminación del área estéril y sabotaje. El ingreso y egreso de mercadería se producirá mediante accesos especializados en el subsuelo diferenciando aquellos que conducen a los sectores públicos de la Terminal de las áreas restringidas.

Los puntos de entrada a área estéril han sido reducidos al mínimo para optimizar el control y reducir posibles riesgos de contaminación. Se plantea que las puertas de salida a halles públicos de pasajeros en arribos no puedan ser utilizadas para ingresos para optimizar las condiciones de control y evitar potenciales contaminaciones.

Por esta misma razón se ha planeado un esquema de vías de escape donde los pasajeros y personal en área estéril se evacuarán ante una posible emergencia a un grupo de salidas hacia el lado estéril del terreno, y las personas en área pública se evacuarán un grupo de salidas hacia el exterior del lado público.

Se ha previsto que sea posible la evacuación de personas desde cualquier punto de la Terminal y se ha buscado reducir los tiempos de evacuación al mínimo. A tal efecto se ha adoptado la norma NFPA 101 Life Safety Code como estándar mínimo para el diseño de las vías de escape.



### 1.5. Futuro Crecimiento

Aún cuando el edificio ha sido sobredimensionado para el tráfico de referencia, la Nueva Terminal ha sido diseñada contemplando un futuro crecimiento, extendiendo su vida útil más allá de los plazos de la concesión.

En este sentido, los subsistemas principales y críticos para la operación han sido dispuestos de tal forma de poder permitir una futura expansión e incorporación de equipamiento adicional. Nuevos módulos estructurales podrán ser anexados hacia los laterales, y espacios en planta baja podrán expandirse hacia el sector aire en caso de que se presente la necesidad.



## VIII.2

### Nueva Terminal de Cargas

Se demolerá la Terminal de Cargas existente y la totalidad de los edificios anexos para construir las nuevas instalaciones en etapas.

El acceso a la nueva Terminal se realizará desde la misma rotonda de acceso al aeropuerto. Se construirá un área de estacionamiento destinado exclusivamente para uso de los clientes de la Terminal de Cargas, y directamente próximo a los depósitos se construirá una franja de estacionamiento destinada a la playa de maniobras para vehículos de transporte.

La zona primaria aduanera estará delimitada por un cerco olímpico perimetral, y a la cual se accederá a través de dos puntos de control.

La Nueva Terminal de Cargas tendrá una superficie de aproximadamente 11.700m<sup>2</sup>, la cual podrá absorber un volumen de tráfico de aproximadamente 45.000 toneladas anuales, inclusive pudiendo continuar con su expansión en el futuro. La nueva Terminal contará con un sector de aproximadamente 2.500m<sup>2</sup> destinado al área de Exportaciones, de 5.500m<sup>2</sup> a las operaciones de Importaciones, y un edificio de oficinas de aproximadamente 3.500m<sup>2</sup>.

Cada área operativa contará con un alero de vuelo individual anexado a los depósitos. Dichos depósitos estarán contruidos con un sistema modular de estructura metálica.

Se triplicará el área de cámaras frigoríficas. Cada depósito contará con su respectiva cámara frigorífica, y la de Exportaciones tendrá abrigos de muelles retráctiles en las puertas seccionales para el arrime de los vehículos de carga. Los muelles de atraque contarán con un sistema de plataformas hidráulicas levadizas frente a ellos.

La totalidad de los depósitos contará con sus correspondientes instalaciones contra incendio, detección de humo, sistema de cámaras de video, como así también las salas de tableros y corrientes débiles.

Conjuntamente se construirá un edificio de dos plantas que albergará módulos de oficinas para el operador de la Terminal, los organismos estatales, los agentes de carga, despachantes de aduanas y las compañías aéreas. En la planta baja se presenta un núcleo principal administrativo y de gestión para las áreas para DNA y MGAP.

En el área administrativa se emplazará las oficinas operativas del operador, un área de vestuarios y sanitarios, y sanitarios para el público. Asimismo, en la planta alta se situarán las oficinas de la gerencia, las compañías aéreas, los agentes de carga, y los despachantes.







## VIII.3

### Obras Lado Aire

Para la ejecución de las nuevas obras en este emplazamiento, se demolerán algunos tramos del Rodaje B y un importante sector de la antigua Pista 10-28. Se proyectó la nueva plataforma de aviones que será habilitada conjuntamente con la nueva Terminal de Pasajeros con una capacidad para 10 aeronaves de uso simultáneo. El emplazamiento de la nueva plataforma se proyectó considerando una ubicación que permite minimizar los tiempos de rodaje entre la plataforma comercial existente y la nueva.

Para la plataforma se planteó un esquema de tipo lineal, dado que ofrece una configuración de estacionamiento de aeronaves que permite tanto la conexión con la Terminal por medio de tres puentes fijos de embarque, como por buses con un sistema de circulación eficiente. La misma estará constituida por 12 posiciones de estacionamiento simultáneo, de las cuales tres tendrán mangas de contacto asociadas. La capacidad total de posiciones del sistema de plataformas de estacionamiento de aeronaves del AIC, incluyendo la plataforma comercial norte existente para 4 posiciones de Clase E, suma 16 posiciones, ampliamente dimensionada para abastecer la demanda calculada.

La plataforma incluye también, la calle de rodaje principal que cumple la doble función de Apron taxilane y de nexo entre los rodajes Bravo y Delta de la Pista 06-24 y el rodaje de conexión B-T8, permitiendo circular hacia la plataforma de cargas, plataforma remota, rodajes Charlie y Alfa, y finalmente accediendo a la cabecera 06 y la Pista 01-19. El diseño se completa con la materialización de la calle de servicio vehicular de doble circulación que rodea las posiciones de aeronaves, permitiendo un eficiente servicio de los medios de rampa y manteniendo una organización operativa acorde con el tipo de aeronave que allí operará. Conjuntamente, se construirá un nuevo tramo de calle de servicio vehicular que vinculará esta plataforma nueva con el sistema de plataformas existentes. Finalmente, se previó un área específica contigua a la nueva plataforma para estacionamiento y maniobra de los equipos de rampa.

Desde el punto de vista de los pavimentos, se ha previsto que el sector de estacionamiento de las aeronaves, delimitado por la calle de servicio, sea construido en hormigón de cemento Pórtland, diseñando su estructura con la capacidad portante para operar todo tipo de aeronaves. El sector correspondiente al rodaje y zona de ingreso a posiciones también será proyectado en hormigón con idéntica capacidad portante que el resto de la plataforma, mientras que las franjas serán construidas en concreto asfáltico.

Las nuevas calles de rodaje serán aptas para aeronaves clase E, y comprenderán la construcción de un nuevo tramo de la calle de rodaje B desde la cabecera 24 y paralelamente a la pista hasta el rodaje D, conectándose con la nueva plataforma de aviones y la pista. Este rodaje nuevo de conexión vinculará la nueva plataforma a las existentes. La obra permitirá reducir en forma significativa las distancias y tiempos de recorrido entre las dos áreas de plataforma, y además constituirá un verdadero sistema de plataforma de aeronaves. El proyecto contempla la ejecución de su correspondiente sistema de balizamiento, de información vertical, ayudas visuales diurnas, regularización de franjas, y adecuación de drenajes.

Desde el punto de vista funcional, el sistema de rodajes así planteado permitirá enlaces directos con las diferentes cabeceras de las pistas y además la salida de las pistas con rapidez para los aviones que aterrizan. De esta forma, el conjunto de calles de rodajes cumplirá con los requerimientos de circulación y movimiento para el nivel de tráfico esperado.



## VIII.4

### Cronograma Físico – Financiero

*Cronograma Físico Anual Resumido (Anexo I)*

*Cronograma Financiero Anual Resumido (Anexo II)*

*Cronograma Físico – Financiero Mensual Ampliado (Anexo III)*



# IX AEROPUERTO INTERNACIONAL DE CARRASCO

IX.1. Introducción

IX.2. La Concesión

IX.3. Aspectos Fiscales

IX.4 Aspectos de Mercado

IX.5. Ingresos y Costos de la Sociedad

IX.6. Organigrama de la Compañía

IX.7. Listado de Clientes



# IX.1

## Introducción

En el año 2002, el Poder Ejecutivo, conciente de la necesidad de modernizar la infraestructura, niveles de seguridad, operativa y gestión existente del Aeropuerto Internacional de Carrasco, procedió a licitar mediante subasta pública en la Bolsa de Valores de Montevideo la concesión del mismo.

A dicho efecto, los artículos 21 a 23 (inclusive) de la Ley N° 17.555 del 18 de septiembre de 2002 establecían lo siguiente:

**Artículo 21.**

*(Aeropuerto Internacional de Carrasco).- Autorízase al Poder Ejecutivo a contratar directamente con la Corporación Nacional para el Desarrollo, en el ámbito de sus cometidos establecidos en el artículo 11 de la Ley N° 15.785, de 4 de diciembre de 1985, para que ésta constituya una sociedad anónima abierta (artículo 247 de la Ley N° 16.060, de 4 de setiembre de 1989) que tendrá como objeto realizar la administración, explotación y operación, construcción y mantenimiento del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso", en lo que refiere a las actividades aeroportuarias y no aeroportuarias, incluyendo actividades comerciales –comprendiendo el régimen de tiendas de venta libre de impuestos (tax free shops)– y de servicios que complementen dicha actividad aeroportuaria, en un plazo que no superará los 30 (treinta) años.*

*Quedan expresamente excluidos de esta autorización los servicios de tierra que se presten a las aeronaves y todos los servicios de seguridad, en especial aquéllos relativos a los controles aéreos, de aduana, migración, meteorología, bomberos, sanitarios y de policía en la actividad aeroportuaria.*

**Artículo 22.**

*La sociedad anónima que al efecto constituya la Corporación Nacional para el Desarrollo podrá subastar sus acciones, las que deberán ser nominativas, en la Bolsa de Valores, en los términos establecidos en la Ley N° 16.749, de 30 de mayo de 1996, y normas reglamentarias.*

**Artículo 23.**

*(Puerto Libre).- Declarase aplicable al Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso", en lo pertinente, el régimen de puerto libre establecido en los artículos 2° y 3° de la Ley N° 16.246, de 8 de abril de 1992, debiendo la reglamentación establecer los límites territoriales respectivos.*

Conforme a lo establecido anteriormente, el 27 de agosto de 2003, la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) – titular del 100% del paquete accionario de Puerta del Sur S.A. – procedió a subastar públicamente a través de la BVM el referido paquete accionario.

La empresa Cerealsur, en representación del Grupo Promotor resultó ganador de la subasta adjudicándosele la concesión del AIC por un período de 20 años.



## IX.2

### La Concesión

Como se mencionó oportunamente, Puerta del Sur S.A., obtuvo por medio de subasta pública la concesión del AIC. El 6 de febrero de 2003 firmó un contrato con el Ministerio de Defensa Nacional (aprobado por el Poder Ejecutivo en la Resolución 1976/002) a partir del cual se obliga ante el MDN a efectuar la gestión integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso" para su explotación integral, en la forma y condiciones que se especifican en el Decreto 376/02 del 28 de setiembre de 2002.

El citado contrato y sus posteriores modificaciones imponen a la Sociedad una serie de obligaciones entre las que se destacan las siguientes:

De acuerdo al artículo 4.4 del Contrato de Gestión Integral, la Sociedad deberá tomar todas las medidas y acciones necesarias para administrar, operar, explotar, construir, y mantener el AIC, asegurando la prestación de los servicios comprendidos en la gestión integral en óptimas condiciones de seguridad, eficiencia, regularidad, higiene y confort. Dicho artículo enumera entre otras, las siguientes obligaciones:

- Destinar los bienes, instalaciones, recursos materiales y humanos afectados a los servicios aeronáuticos y no aeronáuticos exclusivamente a los fines del Contrato de Gestión Integral
- Realizar las inversiones de construcción, obras nuevas, reparación, ampliación, conservación, y mantenimiento, que se describen en los anexos técnicos de conformidad con el cronograma de inversiones. Asimismo, las inversiones necesarias para permitir atender el crecimiento del tráfico aéreo, nacional e internacional, de pasajeros y carga.
- Realizar todo lo necesario para que el AIC se encuentre como mínimo: 1) en la categoría I instrumental; 2) en estado de pista categoría 4E; 3) en protección contra incendios categoría 9, y 4) como mínimo categoría c de IATA
- Pagar el canon en los términos y condiciones establecidas en el mencionado contrato
- Mantener las garantías y seguros en plena vigencia y validez
- Mantener y conservar en perfecto estado de funcionamiento los bienes que reciba de acuerdo al inventario que se realice el día de Toma de Posesión, efectuando las sustituciones correspondientes en caso de destrucción y obsolescencia y actualizándolo de acuerdo a los adelantos tecnológicos de última generación.

Adicionalmente, el Contrato de Gestión Integral, establece:

- El plazo del contrato será de 20 años contados a partir de la toma de posesión del AIC, el cual podrá extenderse por 10 años más a solicitud de la Sociedad y sujeto a aprobación del Poder Ejecutivo.



- Los precios máximos que la Sociedad cobra por los servicios que preste como operador del AIC relativos a aterrizaje y estacionamiento de aeronaves, precios a la carga y precios del régimen de libre prestación de servicios de atención en tierra a aeronaves a cobrarse a quienes presten dicho servicio.
- El monto por concepto de canon que debe pagar a la Dirección Nacional de Infraestructura Aeronáutica (DINACIA) así como la periodicidad que deben tener los mismos.
- Monto de las garantías que se deben constituir en favor del MDN por:
  - *Las obligaciones del adquirente (Cerealsur ) en relación a la contratación de operador aeroportuario, realización de inversiones e integración de capital, y*
  - *Las obligaciones del contratista (Puerta del Sur S.A.) por el cumplimiento del contrato.*
- Obligación de la Sociedad de contratar un operador aeroportuario el cual tendrá a su cargo, como mínimo el gerenciamiento operativo del AIC en las áreas de los servicios para aeronaves, pasajeros, correo y cargo.
- La contratación por parte de la Sociedad de un seguro de responsabilidad civil contra cualquier daño, pérdida o lesión que pueda sobrevenir a personas o bienes a causa de la ejecución del Contrato de Gestión Integral, a nombre de la Sociedad y del Ministerio de Defensa Nacional, en forma tal de cubrir los riesgos hasta la finalización del Contrato. Se fijó el monto mínimo a asegurar en US\$ 250.000.000.

Adicionalmente, el Artículo 4.16 establece las sanciones aplicables en caso de incumplimiento total o parcial, defectuoso o tardío de cualquiera de las obligaciones de la Sociedad.



## IX.3

### Aspectos Fiscales

El proyecto de construcción de la Nueva Terminal de Pasajeros cuenta, de acuerdo los literales B), C) y E) del Artículo 6 del Decreto Ley 15.637 del 28 de setiembre de 1984 y lo previsto en el Artículo 463 de la Ley 16.226 del 29 de octubre de 1991, con las siguientes franquicias fiscales:

- Exoneración de Impuesto al Valor Agregado y de todo impuesto a la circulación de bienes que grave las operaciones, incluidas las importaciones que tengan aplicación directa a la obra o servicio objeto de la concesión.
- Exoneración de tributos a las importaciones, recargos, Impuesto Aduanero Único, Tasas Consulares y Tasas de Movilización de Bultos, relacionados con la parte de bienes a incorporar o a utilizar en la obra pública o destinados al cumplimiento del servicio
- Exoneración del Impuesto al Patrimonio que grave la parte de bienes afectados a la concesión de la obra.
- Exoneración de los impuestos municipales que gravan la propiedad

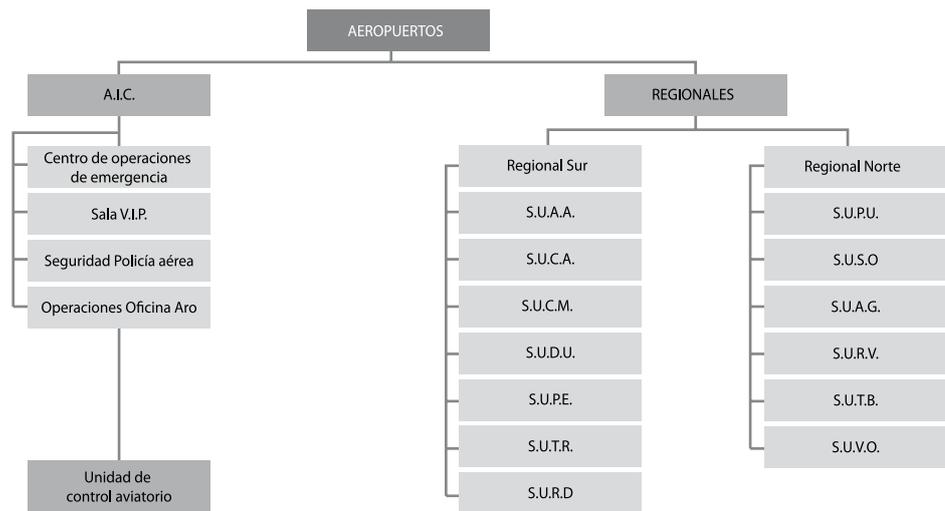


# IX.4

## Aspectos de Mercado

Actualmente los aeropuertos ya no son vistos solamente como meros proveedores de infraestructura, sino que constituyen verdaderas entidades comerciales y culturales, importantes polos de crecimiento económico y social y motores de las economías locales y regionales.

Uruguay cuenta con un total de 14 aeropuertos, los cuales se encuentran directamente bajo la órbita jerárquica de la Dirección Nacional de Aviación Civil e Infraestructura Aeronáutica (D.I.N.A.C.I.A).



Fuente: D.I.N.A.C.I.A.

Entre éstos, se destacan el Aeropuerto Internacional de Carrasco (ubicado en el Departamento de Canelones), el Aeropuerto Internacional de Laguna del Sauce (ubicado en el Departamento de Maldonado) y el Aeropuerto Internacional de Durazno (ubicado precisamente en dicho departamento).

El Aeropuerto Internacional de Carrasco es el aeropuerto más grande e importante del país. Puerta del Sur S.A, concesionaria del aeropuerto, tiene como misión contribuir al desarrollo social, económico y cultural del país, impulsando y promoviendo la actividad y desarrollo de la industria aeroportuaria nacional, con una visión de alcance internacional, mediante la identificación, estructuración e implementación de un nuevo proyecto aeroportuario. Para ello, busca modernizar, transformar y expandir la infraestructura aeroportuaria y así comunicar al mayor número de poblaciones a través de una red eficiente.



El AIC cuenta con: un elevado tránsito aéreo (arriban y parten una gran cantidad de líneas aéreas internacionales (Ver apartado d del presente capítulo); una gran terminal de cargas (Terminal de Cargas del Uruguay) que moviliza elevados volúmenes de mercadería (exportación e importación); y una terminal de pasajeros que es utilizada por más de 1.000.000 pasajeros al año como la principal puerta de entrada y salida al país.

A continuación se presenta la evolución que ha tenido el movimiento de pasajeros en el Aeropuerto Internacional de Carrasco.

Movimiento de pasajeros en el  
Aeropuerto Internacional de Carrasco discriminados por tipo de vuelo

Año	Pasajeros	Tipo de Vuelo	
		Puente Aéreo*	Otros
1990	689,000	369,000	320,000
1991	792,000	476,000	314,000
1992	870,842	470,851	305,679
1993	870,833	470,842	305,679
1994	1,031,139	558,980	472,159
1995	988,325	491,898	496,427
1996	1,138,865	567,780	571,085
1997	1,176,346	497,798	678,548
1998	1,197,579	522,199	675,380
1999	1,092,324	486,177	606,147
2000	1,009,843	419,848	589,995
2001	948,745	319,147	629,598
2002	826,974	260,687	566,287
2003	831,597	293,873	537,724
2004	935,565	317,337	618,228
2005	1,056,283	348,573	707,710
2006	1,089,679	314,219	775,460

\*Servicio prestado por Pluna y Aerolíneas Argentina

FUENTE: Dirección Nacional de Transporte, en base a datos proporcionados por PLUNA S.A., D.G.A.C. y D.G.I.A.; y PDS S.A.

En el año 2006, según datos del AIC, el movimiento de pasajeros que utilizó la terminal del aeropuerto totalizó 1.089.679. De dicho total, un 29% correspondió a pasajeros en puente aéreo, un 64% a pasajeros de vuelos internacionales, y el 7% restante a pasajeros en vuelos de cabotaje, pasajeros en tránsito y pasajeros exentos.

Como se desprende del cuadro y dato anteriores, el movimiento de pasajeros se ha venido recuperando adecuadamente luego de haber caído un 31% entre los años 1998 (máximo nivel histórico) y 2002. Es así que la cantidad de pasajeros ha crecido un 12,5% en el año 2004, un 12,9% en el año 2005 y un 3,2% en el año 2006.



Con respecto a la evolución del movimiento de mercaderías de exportación e importación a través de la terminal de cargas del aeropuerto (Terminal de Cargas del Uruguay) el patrón de evolución ha sido el mismo que a nivel de movimiento de pasajeros. Como se desprende del cuadro a continuación, el movimiento de cargas medido en toneladas experimentó una caída del 30% entre los años 1998 (máximo nivel histórico) y 2002.

Durante el año 2006, según estadísticas de la Terminal de Cargas del Uruguay (TCU), hubo movimientos de mercaderías por un peso total de 24.498 toneladas. De éstas, un 52% correspondieron a mercaderías para exportación y el 48% a movimiento de mercaderías por concepto de importación.

Movimiento de cargas en vuelos regulares operados en el  
Aeropuerto Internacional de Carrasco (Toneladas)

Año	Total	Entrada	Salida
1994	21,598	12,266	9,332
1995	23,045	12,762	10,283
1996	26,069	15,027	11,042
1997	27,624	16,008	11,616
1998	29,099	17,252	11,847
1999	20,918	12,047	8,871
2000	26,708	14,387	12,321
2001	26,940	13,131	13,809
2002	20,238	7,962	12,276
2003	20,722	8,831	11,891
2004	25,445	11,501	13,944
2005	27,436	11,176	16,260
2006	24,498	11,738	12,760

FUENTE: Dirección General de Infraestructura Aeronáutica y TCU.



# IX.5

## Ingresos y Costos de la Sociedad

### Principales ingresos de PUERTA DEL SUR S.A.

La Sociedad recibe ingresos provenientes de los servicios aeronáuticos y comerciales prestados.

El primer grupo comprende aquellos ingresos que forman parte de la naturaleza propia de la actividad aeroportuaria, y son establecidos por el contrato de concesión y comprenden los siguientes:

- a) *Precio de Servicio de Embarque*
- b) *Precios de Aterrizaje*
- c) *Precios de Estacionamiento de Aeronaves*

La fijación de las tarifas de los servicios bajo responsabilidad del Contratista (Puerta del Sur S.A.) se encuentra establecida en el Anexo F del contrato de concesión. Los valores referidos en dicho anexo constituyen precios máximos que son anualmente ajustados de acuerdo a una paramétrica que pondera los componentes en dólares (ajustados por el IPC en EEUU) y pesos (ajustados por el IPC en Uruguay) de los costos de operación del aeropuerto. El contratista (Puerta del Sur S.A.) es quien debidamente fundamentado puede solicitar un aumento de los precios por los referidos servicios; pero en última instancia, es el Ministerio de Defensa Nacional quien tiene la potestad para aceptar o rechazar la solicitud de modificación de éstos precios.

*\* De acuerdo al Anexo F del Contrato de Concesión, el Índice Global (IG) de actualización de los precios, se calculará de la siguiente forma:  $IG_{t+i} = a \cdot (IPC_{t+i}/IPC_t) \cdot (US\$_{t+i}/US\$_t) + b \cdot (CPI_{t+i}/CPI_t)$ .*

*Con: a = coef. correspondiente a costos locales; b = coef. correspondiente a costos externos; IPC = Índice de precios al consumo de Uruguay; US\$ = Cotización del dólar USA interbancario vendedor; CPI = Consumer Price Index-All Urban Areas de EE.UU.*

### *Precio de Servicio de Embarque*

Los ingresos por este rubro resultan de la cantidad de pasajeros partidos, la tasa de embarque que cobra el aeropuerto y la cantidad de pasajeros en tránsito que registra el aeropuerto.

Estas tarifas son las que percibe el concesionario como contraprestación por realizar la administración del aeropuerto. Las únicas exenciones que contempla el cuadro tarifario son las misiones diplomáticas, los funcionarios de organismos internacionales debidamente acreditados, los menores de hasta 2 años de edad, los pasajeros en tránsito, los miembros de las tripulaciones, los cónsules honorarios acreditados ante el país, y los huéspedes oficiales.

Existe una tarifa diferencial según se trate de vuelos internacionales o vuelos regionales (puente aéreo). La evolución reciente del tarifario ha sido la siguiente:



Evolución reciente de los Precios del Servicio de Embarque del Aeropuerto Internacional de Carrasco (USD)

Tipo de Vuelo	Agosto 2003**	Mayo 2005	Abril 2006
Regional*	13	14	15
Internacional	25	26	29

\*Incluye únicamente el Puente Aéreo.

\*\*Toma de posesión de la Concesión por parte de Puerta del Sur S.A.

Los pasajeros partidos en vuelos nacionales actualmente no abonan tasa de embarque; pero si lo harán una vez inaugurada la Nueva Terminal de Pasajeros. El importe de dicho precio de embarque ascenderá a U\$S 2.

*Los parámetros mencionados que serán de aplicación en el cálculo de los nuevos precios se tomarán contando los 12 meses anteriores al período que llega hasta los 60 días previos al vencimiento del plazo de cada año del Contrato de Gestión Integral.*



**Distribución de los pasajeros partidos de la terminal del AIC según destino de su viaje (Año 2006)**

■ Pasajeros internacionales	63,7 %
■ Pasajeros Puente Aéreo	28,9 %
■ Pasajeros Otros	7,4 %

Como se desprende del gráfico adjunto, durante el año 2006 del total de pasajeros partidos (559.405), un 64% realizó vuelos internacionales, un 29% lo hizo en puente aéreo, y el 7% restante correspondió a pasajeros en vuelos de cabotaje, pasajeros en tránsito y pasajeros exentos.

Las tasas de embarque por concepto de vuelos internacionales significaron en el año 2006 el 80% del total de los ingresos percibidos por dicho concepto. Mientras que las tasas de embarque regionales crecieron en un 9,6%, las tasas internacionales lo hicieron en un 21,2%.

La totalidad de ingresos percibidos por Puerta del Sur S.A. por el cobro de tasas por el uso de la aeroestación totalizaron en el año 2006 los USD 12,5 millones.



---

 Ingresos totales por concepto de cobro de  
 Tasas de Uso de la Aeroestación (USD)

Tasas de Embarque	2005	2006	Var. 06/05
Regional*	2,290,763	2,510,888	9.6%
Internacional	8,264,948	10,017,937	21.2%
<b>Total</b>	<b>10,555,711</b>	<b>12,528,825</b>	<b>18.7%</b>

\*Incluye únicamente el Puente Aéreo

### Precio de Aterrizaje

Comprende el cobro de un precio por el aterrizaje, rodaje, permanencia y despegue de una aeronave tomando como base el peso máximo de despegue de la misma.

El peso de la aeronave considerado para la aplicación de este precio es el Máximo Peso de Decolaje (MTOW) de acuerdo al Certificado de Aeronavegabilidad.

A continuación se presenta un cuadro resumen de la evolución reciente de los precios de aterrizaje cobradas por PDS S.A. desde la toma de posesión de la concesión. Cabe aclarar que dichas tarifas se ajustan como se mencionó oportunamente conforme a la paramétrica establecida en el Anexo F del contrato de concesión.

---

 Evolución reciente de los Precios por Aterrizaje del  
 Aeropuerto Internacional de Carrasco (USD)

Peso de la aeronave (ton.)	Agosto 2003*	Mayo 2005	Abril 2006
Hasta 10	30.0	31.4	35.2
Entre 10 y 20	153.0	160.2	179.7
Entre 20 y 30	191.0	200.0	224.3
Entre 30 y 70	286.0	299.5	335.9
Entre 70 y 170	404.0	423.1	474.5
Mayor a 170	550.0	576.0	646.0

\*Toma de posesión de la Concesión por parte de Puerta del Sur S.A.

Las operaciones llevadas a cabo desde media hora después de la puesta del sol y hasta media hora antes de la salida del sol, tienen un recargo del 20%.

Las aeronaves exoneradas de pagar el precio de aterrizaje son: aeronaves cuyo explotador o fletador sea la O.E.A., O.N.U., O.A.C.I., y Cruz Roja; aeronaves estatales extranjeras en misión no comercial en situación de reciprocidad; aeronaves obligadas a aterrizar en territorio uruguayo por autoridades uruguayas; aeronaves que habiendo partido de un aeropuerto nacional, interrumpan su vuelo hacia su destino y regresen al mismo; aeronaves que efectúen vuelos de prueba o instrucción; y aeronaves públicas de acuerdo al Artículo 69 del Código Aeronáutico.



Durante el año 2006 aterrizaron en el AIC 9.656 aeronaves. A continuación se presenta una desagregación de las aeronaves aterrizadas según el peso de las mismas.

Aeronaves aterrizadas en el Aeropuerto Internacional de Carrasco durante el año 2006 según peso de las mismas

Peso aeronave (ton.)	Cantidad	Participación
Hasta 10	2,644	27.4%
Entre 10 y 20	343	3.6%
Entre 20 y 30	23	0.2%
Entre 30 y 70	4,529	46.9%
Entre 70 y 170	781	8.1%
Mayor a 170	1,336	13.8%
<b>Total</b>	<b>9,656</b>	<b>100.0%</b>

Por dicho concepto, PDS S.A. percibió ingresos por un monto total de USD 2,8 millones durante el año 2006.

### *Precio de Estacionamiento de Aeronaves*

Implica el cobro de una tasa a aquellas aeronaves Comerciales y de Aviación General transcurridas 3 y 1 horas respectivamente de permanencia en el Aeropuerto, cobrándose por tal concepto:

- i) En plataforma operativa: 5% (cinco por ciento) del precio de aterrizaje diurno que corresponde a la aeronave, por hora o fracción;*
- ii) Fuera de plataforma operativa: 2,5% (dos y medio por ciento) del precio de aterrizaje diurno que corresponda a la aeronave por hora o fracción;*
- iii) Las aeronaves extranjeras en reparación en los talleres aeronáuticos autorizados en los diversos aeropuertos, no abonarán precio de estacionamiento mientras dure la reparación debiendo ajustarse los interesados, a la reglamentación que establezca el organismo recaudador.*

Las aeronaves exoneradas de pagar estacionamiento son: aeronaves cuyo explotador o fletador sea la O.E.A., O.N.U., O.A.C.I., y Cruz Roja; aeronaves estatales extranjeras en misión no comercial en situación de reciprocidad; aeronaves obligadas a aterrizar en territorio uruguayo por autoridades uruguayas; aeronaves que habiendo partido de un aeropuerto nacional, interrumpen su vuelo hacia su destino y regresen al mismo; fuera de la plataforma operativa las aeronaves que posean base en el aeropuerto (debidamente autorizada por la Dirección Nacional de Aviación Civil e Infraestructura Aeronáutica); y aeronaves públicas de acuerdo al Artículo 69 del Código Aeronáutica.

El PDS S.A. percibió un total de ingresos por dicho concepto de USD 220.653 durante el año 2006.



### *Otros Precios*

Por otra parte, cabe destacar que PDS S.A. percibe otros ingresos aeronáuticos por concepto del cobro de Precios por: balizamiento nocturno, servicios "follow me", servicios de pasarela (manga), servicios varios. Dichos precios no se ajustan a partir de la paramétrica del Anexo F del Contrato de Concesión, sino que se ajustan de acuerdo a lo establecido por el punto 4.12 del Contrato de Gestión Integral.

Dichos ingresos totalizaron en el año 2006 a USD 217.108, es decir un 1,4% del total de los ingresos aeronáuticos de PDS S.A.

### *Ingresos Comerciales*

El segundo grupo de ingresos que percibe PDS S.A. surge de la explotación comercial en la Terminal de Pasajeros.

***Dicho grupo comprende entre otros los siguientes rubros:***

- a) Tienda Libre de Impuestos (Duty Free Shop)*
- b) Cargas Aéreas*
- c) Uso de Espacios (Aerolíneas, Rentadoras de Auto, etc)*
- d) Estacionamiento vehicular*
- e) Servicios y Retail*
- f) Venta de Combustibles*
- g) Servicios de Rampa*
- h) Venta de Publicidad*
- i) Catering*



### Explotación de la Tienda Libre de Impuestos

El Concesionario otorgó en concesión la administración y explotación del Duty Free Shop.

Navinten S.A. opera este servicio y paga al concesionario un canon estipulado en un 20 % de la facturación.

El gasto promedio por pasajero ha aumentado un 14,6% entre el año 2004 y 2005.

Duty Free Shop AIC  
Gasto Promedio por Pasajero (USD)

Concepto	2005	2006	Var.06/05
Gasto promedio por pasajero	16.34	19.49	19.3%

Los ingresos percibidos por PDS S.A. por concepto del canon cobrado a Navinten S.A. totalizaron durante el año 2006 unos USD 4,2 millones. Cifra que significó un aumento del orden de 23% con respecto al año anterior. Dichos ingresos equivalen a aproximadamente un 40% del total de los ingresos comerciales percibidos por la empresa.

### Cargas Aéreas

Implica el cobro de una tasa por el servicio de recepción, custodia, almacenamiento y entrega de mercaderías. Al igual que con el Free Shop, el concesionario otorgó en concesión a una tercera empresa la administración y explotación de las cargas aéreas. Terminal de Cargas del Uruguay S.A. (TCU) opera este servicio y paga al concesionario un canon estipulado actualmente en un 40% de la facturación.

El cuadro tarifario vigente en el AIC contempla para la mercadería importada el cobro de un cargo fijo por cada documento procesado (guía) más dos cargos variables, uno que depende del peso de la mercadería y sus días de estadía en el depósito (el cual es cercano a U\$S 0,015 por kilo y por día) y otro que depende de su valor aduanero (0,17 % de su valor CIF).

Para la mercadería de exportación el cargo aproximado es de U\$S 0,045 por kilo, en concepto de paletizaje y contenerización. Dichas tarifas son ajustadas de acuerdo a la paramétrica estipulada en el Anexo F del Contrato de Concesión.

TCU S.A.  
Carga Año 2006

Concepto	Toneladas
Carga de Importación	11,738
Carga de Exportación	12,760
<b>Total Carga</b>	<b>24,498</b>



PDS S.A. recibió ingresos por concepto de cargas aéreas equivalentes a USD 2,1 millones durante el año 2006.

### *Uso de espacios*

Implica el cobro de un canon mensual por concepto de concesión de uso de distintos espacios físicos tanto dentro de la terminal de pasajeros como en los hangares. El canon percibido varía en función de los metros cuadrados utilizados.

- *Concesión de uso de mostradores*

Se conceden a las líneas aéreas, las cuales los utilizan para hacer el check-in y despacho de equipaje de los pasajeros a embarcar en sus vuelos. El costo de los mismos se fijó en función de la capacidad de la aeronave.

- *Concesión de de oficinas*

También se conceden a las líneas aéreas, que las utilizan como su base de operaciones en el aeropuerto. Su facturación se basa en la cantidad de metros cuadrados utilizados.

- *Concesión de espacio para salas VIP*

Implica los ingresos por concesión de espacio para salas VIP a las aerolíneas. Al igual que en el caso de oficinas, su facturación se basa en la cantidad de metros cuadrados utilizados.

- *Concesión de hangares*

Actualmente el aeropuerto de Carrasco cuenta con 4.200 m<sup>2</sup> de hangares, los cuales son suficientes para satisfacer la actual demanda de espacio. De dicha superficie, la mayoría corresponde a hangares fuera de la concesión.

PDS S.A. obtuvo ingresos por USD 769.117 por concepto de concesión de uso de espacios durante el año 2006.

### *Estacionamiento de vehículos*

Implica el cobro de una tarifa por acceso y estacionamiento de los automóviles.

Actualmente PDS S.A. cobra una tarifa de \$27 por vehículo por hora de estacionamiento. La capacidad del parking es para 400 vehículos.

Por dicho concepto, PDS S.A. percibió ingresos por un monto de USD 730.085 en el año 2006 (un 8,4% superior al año 2005).



## *Servicios y Retail*

Incluye los ingresos cobrados a los negocios de retail y servicios varios que ocupan un espacio en el aeropuerto. A este tipo de permisionarios se les cobra o bien un canon mensual fijo o uno variable en función de su facturación neta.

Asimismo, también incorpora el recupero de expensas por concepto de servicios básicos (agua, luz, etc.) que el concesionario presta a los locales comerciales.

### *A continuación se presentan ejemplos de éste tipo de servicios y comercios:*

- *Explotación de servicios gastronómicos*

Incluye las actividades gastronómicas desarrolladas en el aeropuerto. Este rubro se concesionó a la firma Deboril S.A.

- *Telecomunicaciones*

Se refiere al servicio de telefonía pública, fax, Internet, etc.

- *Transporte pre-post aéreo*

Incluye remises, taxis, ómnibus y empresas rentadoras de automóviles sin chofer.

- *Servicios*

Implica otros servicios que ofrece el AIC como drugstores, venta de diarios y revistas, farmacias, etc.

- *Bancos y casas de cambio*

Se refiere a la habilitación para realizar operaciones cambiarias.

- *Otros*

Entre éstos encontramos locales de venta de productos regionales, librerías, locales de ropa, embalamaletas, estación de servicios, etc.

Por dicho concepto, PDS S.A. obtuvo ingresos totales durante el año 2006 de USD 601.543, un 19,2% de incremento con respecto al ejercicio anterior.

## *Venta de combustible a las aeronaves*

Implica el cobro de un canon a las empresas expendedoras de combustible, el cual es de USD 0,023 por galón.

Los litros de combustible que cargan las aeronaves para cada vuelo dependen de muchos factores. Entre ellos se puede mencionar: el tiempo de vuelo, la carga con la que despegan, los tiempos que permanecen en tierra y el respectivo consumo en rodadura, las condiciones climáticas y las reservas que cada aeronave debe llevar por cuestiones de seguridad.



Sobre este último punto cabe destacar que las aeronaves deben calcular el combustible necesario previendo tiempos de espera en vuelo de alrededor de 30 minutos y la posibilidad de ser desviados a un aeropuerto alternativo. También deben llevar una reserva mínima para no declararse en situación de emergencia.

Durante el año 2006, PDS S.A. percibió ingresos por dicho concepto por un monto de USD 366.597; un 14,5% superior al año anterior.

### Servicios de rampa

Implica la asistencia en tierra a las aeronaves brindando el servicio de señalización, facilitación de elementos para ascenso y descenso de pasajeros, carga y descarga de equipajes, suministro de energía, agua, aire y comunicaciones a la aeronave, limpieza de la misma, etc.

El contrato de Gestión Integral prevé la libre prestación de este servicio a cualquier aerolínea o empresa en condiciones de ofrecerlo. El concesionario cobra un canon a las aerolíneas o empresas que prestan el servicio según el cuadro adjunto. Las tarifas se ajustan de acuerdo a la paramétrica del Anexo F del Contrato de Concesión.

Por servicios prestados a aeronaves de transporte de pasajeros o pasajeros y carga (USD)

Aeronaves	Transito	Terminal
Hasta 10 asientos	3.52	5.88
De 11 a 30 asientos	10.58	15.86
De 31 a 90 asientos	21.14	26.42
De 91 a 150 asientos	31.72	42.28
De 151 a 250 asientos	63.42	84.58
De 251 asientos en adelante	95.14	105.72

Por servicios prestados a aeronaves de carga pura (USD)

Aeronaves	Transito	Terminal
Hasta peso máximo de despegue de 5.700 Kgs.	5.88	11.74
Hasta tipo B-737, B-727 o similar	42.28	47.58
B-767, DC-8 o similar	52.86	63.42
DC-10, MD 11, B-747, A-340 o similar	71.06	95.14

Actualmente opera en el AIC la empresa Candysur S.A. Los ingresos que percibió PDS S.A. por dicho concepto durante el año 2006 totalizaron USD 369.900.



### Venta de Publicidad

Es la venta de espacios publicitarios en lugares apropiados para tal fin tanto en el interior de la Terminal de Pasajeros como en espacios exteriores a la misma.

El concesionario durante el año 2004 y 2005 había tercerizado la explotación del servicio cobrando a la compañía encargada un porcentaje de los ingresos. A partir del año 2006 se incorporó fuerza de ventas propia para realizar la explotación del negocio de publicidad. Los ingresos por dicho concepto ascendieron a USD 387.270 durante el año 2006.

### Catering

Es el aprovisionamiento de alimentos y bebidas a las aeronaves junto con el servicio de limpieza de fuentes y recipientes. La empresa de catering cobra distintos precios por pasajero, de acuerdo a la ruta que el mismo vuela.

Flight Catering S.A. ofrece actualmente este servicio y paga un canon del 10% de su facturación al concesionario al igual que Deboril S.A. Por dicho concepto, PDS S.A. recibió ingresos totales de USD 175.345 durante el año 2006.

Ingresos Totales  
Puerta del Sur S.A. (USD)

Concepto	Año 2005	Año 2006
<b>Ingresos Aeronáuticos</b>	<b>13,476,433</b>	<b>15,802,739</b>
Embarque	10,555,711	12,528,825
- Internacionales	8,264,948	10,017,937
- Puente Aéreo	2,290,763	2,510,888
Aterrizaje	2,587,222	2,836,154
98145.452	168,665	220,653
Otras Tasas	164,835	217,108
<b>Ingresos Comerciales</b>	<b>8,138,969</b>	<b>10,504,383</b>
Duty Free Shop	3,452,598	4,247,569
Cargas	1,162,360	2,133,192
Uso de Espacios	770,504	769,117
Estacionamiento	673,424	730,085
Servicios y Retail	504,689	601,543
Combustible	320,056	366,597
Servicios de Rampa	311,880	369,900
Publicidad	171,521	387,270
Catering	163,000	175,345
Otros	608,936	723,766
<b>Total Ingresos</b>	<b>21,615,402</b>	<b>26,307,122</b>



Como se puede apreciar en el cuadro anterior, los ingresos aeronáuticos explican el 60% de los ingresos totales de PDS S.A. Dentro de éstos, el principal rubro proviene de la cobranza de los precios de embarque (internacionales y puente aéreo), el cual explicó un 79,3% de los mismos. En importancia, le sigue el ingreso por concepto de aterrizaje de aeronaves, el cual equivalió a un 17,9% del total de ingresos aeronáuticos.

Por último, los ingresos por concepto de estacionamiento de aeronaves y otras tasas, explican aproximadamente 1,4% y 1,4% del total de ingresos aeronáuticos respectivamente.

Por su parte, los ingresos comerciales dan cuenta del 40% de los ingresos totales de PDS S.A.. Los rubros más importantes son los siguientes: Tiendo Libre de Impuestos (40,4%); Cargas (20,3%); Uso de Espacios (7,3%); Estacionamiento (6,9%); y Servicios y Retail (5,7%). Estos cinco rubros explican más del 80% de la generación de ingresos comerciales de PDS S.A.

En cuanto al crecimiento experimentado durante el año 2006, tenemos que los ingresos totales de PDS S.A. lo hicieron en un 21,7% con respecto al año anterior. Mientras que los ingresos comerciales se incrementaron en un 29,1%; los ingresos aeronáuticos lo hicieron en un 17,3%.

### *Principales egresos de PUERTA DEL SUR S.A.*

De acuerdo al Contrato de Gestión Integral, el concesionario debe tomar todas las medidas y acciones necesarias para administrar, operar, explotar, construir, y mantener el AIC, asegurando la prestación de los servicios comprendidos en la gestión integral en óptimas condiciones de seguridad, eficiencia, regularidad, higiene y confort.

Para cumplir cabalmente con dicho cometido, PDS S.A. asume costos relacionados con la operación del aeropuerto, su mantenimiento y el armado de una estructura de personal encargada de realizar la administración del mismo.

A continuación se presentan los principales costos operativos que tiene la empresa concesionaria.

#### *Canon*

PDS S.A. debe pagar un canon al Estado como contra prestación por la administración, explotación, operación, construcción y mantenimiento del AIC.

Dicho canon se paga anualmente en función de la mayor de las siguientes dos cantidades: a) US\$ 3.470.112, o b) la suma resultante de multiplicar las unidades de trabajo (pasajero o cada 100 kilogramos de carga o correo) por US\$ 2,60. Dichas tarifas se ajustan de acuerdo a la paramétrica establecida en el Anexo F del Contrato de Concesión.

PDS S.A. tuvo un egreso de USD 3.470.112 por dicho concepto durante el año 2006.



### Previsiones Incobrables

PDS S.A. realiza provisiones por deudores incobrables. En el año 2006 provisionó USD 200.000 por dicho concepto.

### Personal

Aproximadamente 160 empleados integran la nómina de personal del concesionario del AIC. En dicha estructura operativa está incluido el personal necesario para el manejo del parking y atención al cliente. Por concepto de Remuneraciones y Cargas Sociales, PDS S.A. tuvo un total de egresos de USD 2.060.903 durante el año 2006.

### Mantenimiento

Implica los egresos realizados por PDS S.A. necesarios para mantener el AIC en óptimas condiciones de seguridad, eficiencia, regularidad, higiene y confort (mantenimiento obra civil e instalaciones, acondicionamiento pistas, sistemas de seguridad, etc.).

Por dicho concepto, el concesionario desembolsó USD 1.233.594 durante el año 2006.

### Seguros y garantías

De acuerdo al pliego, el concesionario tiene la obligación de asumir la responsabilidad civil por los daños o perjuicios que pudiera ocasionar, por lo que fija un monto mínimo a asegurar de U\$S 250.000.000. También se tuvo en cuenta el costo de un seguro por todo riesgo y montaje de las obras civiles.

Por el lado de las garantías, de acuerdo al Contrato de Concesión, Puerta del Sur S.A. debe mantener constituidas las siguientes garantías:

Garantías (USD) constituidas por Puerta del Sur S.A.

Beneficiario	Monto	Concepto
Ministerio de Defensa Nacional	1,500,000	Garantía de Realización de Inversiones (Etapa 1)
Ministerio de Defensa Nacional	6,000,000	Garantía de Incumplimiento del Contrato

Mientras que, la primera de las garantías deberá mantenerse hasta la inauguración de la Nueva Terminal de Pasajeros (año 2009); la segunda deberá mantenerse hasta la extinción del contrato de concesión (año 2023).

El costo de dichas garantías y los seguros anteriormente mencionados, significaron para PDS S.A. egresos por USD 1.022.750 durante el año 2006.

### Management Fee

PDS S.A. celebró un contrato con el operador aeroportuario Societá Esercizi Aeroportuali S.p.A (SEA) encargado de operar la terminal aeroportuaria del AIC. Dicho operador recibe anualmente como contraprestación por el servicio prestado: el 2,5% anual de los ingresos aeronáuticos de la Sociedad o U\$S 300.000, el mayor. Adicionalmente, PDS S.A. paga por concepto de consultoría honorarios de USD 180.000 al año a International Airport Management (IAM).



### Servicios

Como gastos en servicios se consideran los costos del suministro de agua potable, energía eléctrica y telefonía, tanto de PDS S.A., como de los distintos permisionarios de negocios de retail y servicios varios que ocupan un espacio en el aeropuerto. Si bien PDS S.A. paga los gastos de éstos permisionarios por dicho concepto, luego éstos le reembolsan dichas expensas. Durante el año 2006, el concesionario tuvo egresos por dicho concepto por un monto total de USD 557.279.

### Publicidad

PDS S.A. incurre en gastos por concepto de publicidad en distintos medios. El monto total invertido en publicidad durante el año 2006 ascendió a USD 448.000.

### Honorarios

PDS S.A. cuenta con el asesoramiento de diversos profesionales de primera línea en materia fiscal, contable, legal, auditoría, entre otros. Por dicho concepto, el concesionario abonó honorarios por un total de USD 247.713 durante el año 2006.

### Seguridad

PDS S.A. incurre anualmente en importantes gastos por concepto de Seguridad. Dicho rubro abarca la vigilancia física del AIC, el transporte de caudales, el mantenimiento del cuartelillo de bomberos del AIC, equipamiento de seguridad interna y externa (bomberitos, cerraduras inteligentes, circuito cerrado de TV, etc.), etc. El concesionario gastó USD 538.192 por dicho concepto durante el año 2006. Los costos anteriormente descriptos, representaron más del 95% del total de costos operativos de PDS S.A. Los restantes costos operativos están compuestos por: elementos de consumo, servicios corporate y otros gastos menores.

#### Costos Totales Puerta del Sur S.A. (U\$S)

Concepto	Año 2005	Año 2006
Personal	1,852,783	2,060,903
Honorarios	218,540	247,713
Servicios	526,976	557,279
Seguridad	343,388	538,192
Gastos de Oficina	357,802	420,751
Seguros y Garantías	983,535	1,022,750
Publicidad	520,982	448,000
Mantenimiento	1,355,722	1,233,594
Servicios Corporate	292,672	0
Management Fee	765,852	875,069
Canon	3,359,815	3,470,112
Otros Gastos Menores	32,299	30,000
Previsiones Incobrables	1,951,296	200,000
<b>98145.452</b>	<b>12,561,662</b>	<b>11,104,362</b>



Como se desprende del cuadro adjunto, el principal egreso que tiene PDS S.A. corresponde al pago del canon que paga la sociedad al Estado como contra prestación por la administración, explotación, operación, construcción y mantenimiento del aeropuerto (USD 3.470.112).

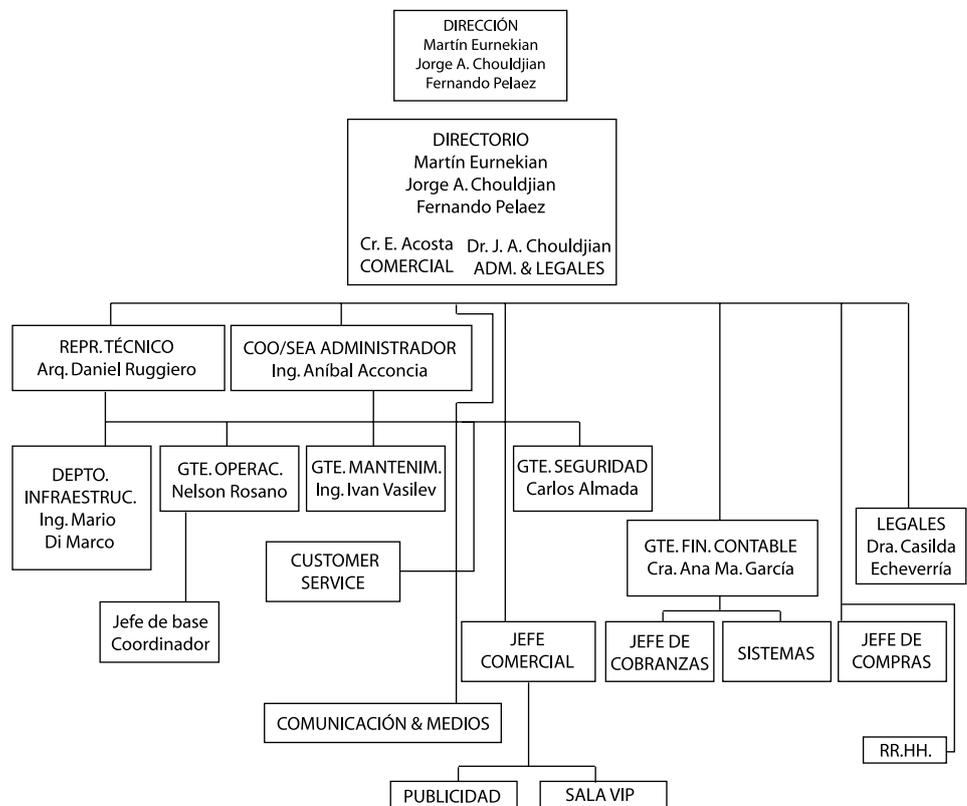
En segundo y tercer término, los gastos de Personal y Mantenimiento. Dichos costos significaron un 18,6% y 11,1% del total de egresos operativos del año 2006 respectivamente. A continuación se destacan los conceptos Seguros y Garantías, Management Fee (Operador aeroportuario entre otros), Servicios y Seguridad.

Estas cuatro partidas, sumadas a las anteriores, totalizaron durante el año 2006 egresos por un monto total de USD 9,8 millones, lo que representó un 87,9% de los costos totales de PDS S.A..



# IX.6

## Organigrama de la Compañía



Aproximadamente 160 empleados integran la nómina de personal de PDS S.A.



# IX.7

## Listado de Clientes

### A. Aerolíneas



### B. Otros Servicios Aeronáuticos





### C. Otros Servicios

Agencias de Viajes:



Cajeros Automáticos:



Cambios:

Cambio Sarandí

Comunicaciones:



Diarios y Revistas:

Kiosko de Diarios y Revistas

Drugstore:



Embalaje de Equipaje:





Estaciones de Servicios:



Cafeterías:



Regionales:

Regionales del Plata

Rentadoras de Autos:



Servicios de Taxi:

Taxis del Aeropuerto

Organismos Estatales:



Duty Free:



Assist Card:



Otros:





# X ESTADOS CONTABLES

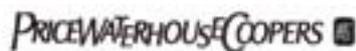
## AUDITADOS AL 31/12/05

- X.1. Dictamen de los Auditores Independientes
- X.2 Estado de Situación Patrimonial al 31/12/2005
- X.3. Estado de Resultados por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2005
- X.4. Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2005
- X.5. Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2005
- X.6. Cuadro de Bines de Uso – Amortizaciones por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2005
- X.7. Notas a los Estados Contables correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31/12/2005



# X.1

## Dictamen de los Auditores Independientes



PricewaterhouseCoopers Ltda.  
 Centro 401 - Piso 1  
 C.P. 11.000  
 Montevideo - Uruguay  
 Teléfono: (598 2) 916 0463  
 Fax: (598 2) 916 0605 - 916 0603  
 www.pwc.com/uy

### DICTAMEN DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores Accionistas y Directores de  
 Puerta del Sur S.A.

1. Hemos auditado el estado de situación patrimonial de Puerta del Sur S.A. al 31 de diciembre de 2005 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio, y de origen y aplicación de fondos, por el ejercicio finalizado en esa fecha, expresados en dólares estadounidenses. Los referidos estados contables que se adjuntan son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es emitir una opinión sobre dichos estados contables basados en la auditoría que hemos realizado.
2. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Uruguay. Estas normas nos exigen planificar y ejecutar la auditoría para obtener una seguridad razonable de que los estados contables estén exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen selectivo de las evidencias que respaldan las cifras y las informaciones expuestas en los estados contables, incluyendo una evaluación de las normas contables aplicadas, las estimaciones significativas efectuadas por la Dirección y la presentación de los estados contables en su conjunto. Consideramos que el trabajo de auditoría que hemos realizado constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los referidos estados contables expresados en dólares estadounidenses presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Puerta del Sur S.A. al 31 de diciembre de 2005, los resultados de sus operaciones y los orígenes y aplicaciones de fondos por el ejercicio finalizado en esa fecha, de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.
4. A efectos de contabilizar los derechos y obligaciones emanados del Contrato de Gestión Integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco firmado con el Ministerio de Defensa Nacional, la Sociedad ha adoptado el criterio contable detallado en Nota 2.17.

Montevideo, Uruguay  
 6 de abril de 2006

*PricewaterhouseCoopers*

*Richard Moreira*  
 RICHARD MOREIRA de la ROSA  
 CONTADOR PUBLICO  
 4000  
 C.J. 970 4828

TIMBRE DE CAJA DE JUBILACIONES  
 Y PENSIONES DE PROFESIONALES  
 UNIVERSITARIOS EN EL ORIGINAL

© 2006 PricewaterhouseCoopers. Todos los derechos reservados. PricewaterhouseCoopers hace referencia a la red de firmas miembros de PricewaterhouseCoopers International Limited, siendo cada una de ellas una entidad legal separada e independiente.



# X.2

## Estado de Situación Patrimonial al 31/12/2005

	31.12.2005	31.12.2004
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>DISPONIBILIDADES</b>		
Caja	88.784	13.877
Bancos	666.499	9.888.729
	<u>755.283</u>	<u>9.902.606</u>
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>		
Deudores por servicios (Notas 5 y 8)	2.983.105	2.865.945
Empresas relacionadas (Nota 14)	525.834	-
Documentos a cobrar (Nota 7.4)	418.700	365.574
Menos: Previsión para deudores incobrables (Nota 10)	(2.118.712)	(182.083)
	<u>1.808.927</u>	<u>3.049.436</u>
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Anticipos a proveedores	993.373	317.730
Seguros a vencer	365.726	217.855
Gastos a recuperar	19.830	4.472
Créditos fiscales	530.862	468.753
	<u>1.909.791</u>	<u>1.008.810</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b><u>4.474.001</u></b>	<b><u>13.960.852</u></b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Impuesto a la renta diferido (Nota 9)	446.274	150.675
	<u>446.274</u>	<u>150.675</u>
<b>BIENES DE USO (Nota 6 y Anexo 1)</b>		
Valores originales	19.231.859	6.428.135
Menos: Amortización acumulada	(1.927.289)	(421.846)
	<u>17.304.570</u>	<u>6.006.289</u>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>17.750.844</u></b>	<b><u>6.156.964</u></b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>22.224.845</u></b>	<b><u>20.117.816</u></b>



	31.12.2005	31.12.2004
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS COMERCIALES</b>		
Proveedores locales	1.035.470	1.416.755
Deudas con contratistas	1.338.696	914.226
Cheques diferidos a pagar	1.056.084	264.502
Proveedores del exterior (Nota 7.1)	752.407	690.628
Anticipos de clientes	58.311	-
Garantías de clientes (Nota 7.4)	240.268	-
Empresas relacionadas (Nota 14)	-	1.090.777
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>	4.481.236	4.376.888
Préstamos bancarios (Nota 8)	1.260.440	-
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>	1.260.440	-
Acreedores fiscales (Nota 7.3)		
Provisiones varias	64.704	172.520
Empresas relacionadas (Nota 14)	927.455	550.000
Canon a pagar (Nota 7.2)	-	307.001
Acreedores por cargas sociales	377.081	298.324
Provisión para beneficios sociales	79.991	57.253
	147.207	69.409
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	1.596.438	1.454.507
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>	7.338.114	5.831.395
Préstamos bancarios (Nota 8)		
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	1.125.000	-
	1.125.000	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	8.463.114	5.831.395
<b>PATRIMONIO</b> (según Estado respectivo y Nota 11)		
<b>APORTES DE PROPIETARIOS</b>		
Capital integrado	10.006.349	10.006.349
Ajustes por conversión	(512.717)	(512.717)
	9.493.632	9.493.632
<b>RESERVAS</b>	273.205	146.104
Reserva legal	76.667	64.939
Reserva Ley 15.903 Art. 447	349.872	211.043
<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	(907.083)	2.432.155
Resultados de ejercicios anteriores	4.825.310	2.149.591
Resultado del ejercicio	3.918.227	4.581.746
	13.761.731	14.286.421
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	13.761.731	14.286.421
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	22.224.845	20.117.816



# X.3

## Estado de Resultados por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2005

	31.12.2005	31.12.2004 (*)
<b>INGRESOS OPERATIVOS (Nota 1.2)</b>		
Ingresos aeronáuticos	13.476.433	6.334.257
Ingresos comerciales (Notas 14.2 y 14.4)	<u>8.383.417</u>	<u>3.451.763</u>
	<b>21.859.850</b>	<b>9.786.020</b>
<b>COSTO DE LOS SERVICIOS PRESTADOS</b>		
Canon (Notas 1.2 y 7.2)	(3.359.258)	(1.462.126)
Operador aeroportuario (Nota 7.1.1)	(783.305)	(401.857)
Garantías (Nota 15)	(637.433)	(283.321)
Mantenimiento	(1.663.598)	(2.180.809)
Remuneraciones y cargas sociales	(1.498.093)	(449.896)
Seguros	(309.000)	(132.301)
Amortizaciones	<u>(1.434.595)</u>	<u>(406.129)</u>
	(9.685.282)	(5.316.439)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<u>12.174.568</u>	<u>4.469.581</u>
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS (Nota 12.1)</b>	(4.746.719)	(1.405.018)
<b>RESULTADOS DIVERSOS (Nota 12.2)</b>	(38.548)	23.658
<b>RESULTADOS FINANCIEROS (Nota 12.3)</b>	<u>(99.953)</u>	<u>(59.310)</u>
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	7.289.348	3.028.911
<b>IMPUESTO A LA RENTA (Nota 13)</b>		
Impuesto corriente	(2.759.637)	(1.011.396)
Impuesto diferido	<u>295.599</u>	<u>132.076</u>
	(2.464.038)	(879.320)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<u><u>4.825.310</u></u>	<u><u>2.149.591</u></u>



# X.4

## Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2005

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total 31.12.2005	Patrimonio total 31.12.2004
<b>1. SALDOS INICIALES</b>					
<b>Aportes de propietarios</b>					
Acciones en circulación	9.493.632			9.493.632	9.493.632
<b>Ganancias retenidas</b>					
Reserva legal		146.104		146.104	
Reserva Ley 15.903 Art. 447		64.939		64.939	
Resultados no asignados			4.581.746	4.581.746	2.624.599
<b>SUBTOTAL</b>	<b>9.493.632</b>	<b>211.043</b>	<b>4.581.746</b>	<b>14.286.421</b>	<b>12.118.231</b>
<b>2. Modificaciones al saldo inicial</b>					18.599
<b>3. SALDOS INICIALES MODIFICADOS</b>					
	9.493.632	211.043	4.581.746	14.286.421	12.136.830
<b>4. DISTRIBUCION DE UTILIDADES</b>					
Reserva legal (Nota 11.3)		127.101	(127.101)		
Reserva Ley 15.903 Art. 447 (Nota 11.3)		11.728	(11.728)		
Distribución de Dividendos (Nota 11.3)			(5.350.000)	(5.350.000)	
<b>5. RESULTADO DEL EJERCICIO</b>					
			4.825.310	4.825.310	2.149.591
<b>SUBTOTAL</b>	<b>-</b>	<b>138.829</b>	<b>(663.519)</b>	<b>(524.690)</b>	<b>2.149.591</b>
<b>6. SALDOS FINALES</b>					
<b>Aportes de propietarios</b>					
Acciones en circulación	9.493.632			9.493.632	9.493.632
<b>Ganancias retenidas</b>					
Reserva legal		273.205		273.205	146.104
Reserva Ley 15.903 Art. 447		76.667		76.667	64.939
Resultados no asignados			3.918.227	3.918.227	4.581.746
<b>TOTAL 31.12.2005</b>	<b>9.493.632</b>	<b>349.872</b>	<b>3.918.227</b>	<b>13.761.731</b>	
<b>TOTAL 31.12.2004</b>	<b>9.493.632</b>	<b>211.043</b>	<b>4.581.746</b>		<b>14.286.421</b>



# X.5

## Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2005

<b>1. FLUJO DE FONDOS PROVENIENTE DE ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>	<b>31.12.05</b>	<b>31.12.04 (*)</b>
Resultado del ejercicio	4.825.310	2.149.591
Ajustes:		
Amortización de bienes de uso	1.507.080	406.129
Creación previsión incobrables	1.951.299	166.557
Impuesto a la renta diferido	(295.599)	(132.076)
Cambios en Activos y Pasivos		
Disminución de Inversiones		9.628.865
(Aumento) / Disminución de Créditos por Ventas	(710.790)	324.770
(Aumento) de Otros Créditos	(900.981)	(694.744)
Disminución de Deudas Comerciales	104.348	1.844.830
Aumento / (Disminución) de Deudas Diversas	141.931	(526.258)
Total Cambios en Activos y Pasivos	(1.365.492)	10.577.463
<b>FLUJO DE FONDOS PROVENIENTES DE ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>	<b>6.622.598</b>	<b>13.167.664</b>
<b>2. FLUJO DE FONDOS APLICADOS A INVERSIONES</b>		
Compra de bienes de uso	(12.841.058)	(3.687.313)
Disminución en inversiones temporarias	-	46.287
Bajas de bienes de uso	35.697	-
<b>FLUJO DE FONDOS APLICADOS A INVERSIONES</b>	<b>(12.805.361)</b>	<b>(3.641.026)</b>
<b>3. FLUJO DE FONDOS ASOCIADOS A FINANCIAMIENTO</b>		
Aumento de deudas financieras	2.385.440	-
Pago de dividendos	(5.350.000)	-
<b>FLUJO DE FONDOS APLICADOS A FINANCIAMIENTO</b>	<b>(2.964.560)</b>	<b>-</b>
<b>4 AUMENTO / (DISMINUCION) DEL FLUJO NETO DE EFECTIVO</b>	<b>(9.147.323)</b>	<b>9.526.638</b>
<b>5 SALDO INICIAL DE EFECTIVO</b>	<b>9.902.606</b>	<b>375.968</b>
<b>6 SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<b>755.283</b>	<b>9.902.606</b>



# X.6

## Cuadro de Bienes de Uso – Amortizaciones por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2005

	VALORES DE ORIGEN				A M O R T I Z A C I O N E S						Valores Netos 31.12.2005	Valores Netos 31.12.2004
	Valores al principio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Reclasificaciones	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas del ejercicio	Del ejercicio		Acumuladas al cierre del ejercicio		
	(1)	(2)	(3)	(4)	5 = (2+1-3+4)	(6)	(7)	Tasa	Importe	9 = (6+8-7)		
									(8)			
Equipos de Computación	136,727	70,942	-	17,607	225,276	27,867	-	33%	65,334	93,201	132,075	108,860
Muebles y Utiles	76,606	10,388	(1,921)	-	85,073	4,866	-	10%	7,151	12,017	73,056	71,740
Vehículos	87,367	-	(23,952)	28,337	91,752	12,709	-	33%	25,126	37,835	53,917	74,658
Máquinas y equipos	254,155	833,902	(7,366)	65,831	1,146,522	31,706	(1,637)	33%	247,440	277,509	869,013	222,449
Instalaciones	29,472	53,798	(3,468)	37,041	116,843	5,577	-	33%	33,012	38,589	78,254	23,895
Mejoras	582,999	-	-	-	582,999	19,433	-	10%	58,300	77,733	505,266	563,566
Puesta a punto T. de pasajeros	1,634,607	-	-	372,560	2,007,167	272,435	-	33%	650,533	922,968	1,084,199	1,362,172
Terminal de Cargas	227,417	10,026	-	-	237,443	37,903	-	33%	80,819	118,722	118,721	189,514
Duty free	373,999	142,957	-	520,552	1,037,508	9,350	-	10%	200,401	209,751	827,757	364,649
Pista 06-24	-	-	-	10,144,370	10,144,370	-	-	6%	138,964	138,964	10,005,406	-
Bienes de uso en tránsito	627	111,775	(627)	(111,775)	-	-	-	-	-	-	-	627
Obras en construcción	3,024,159	11,607,270	-	(11,074,523)	3,556,906	-	-	-	-	-	3,556,906	3,024,159
<b>TOTAL 31.12.2005</b>	<b>6,428,135</b>	<b>12,841,058</b>	<b>(37,334)</b>	<b>-</b>	<b>19,231,859</b>	<b>421,846</b>	<b>(1,637)</b>		<b>1,507,080</b>	<b>1,927,289</b>	<b>17,304,570</b>	
<b>TOTAL 31.12.2004</b>	<b>2,740,822</b>	<b>3,687,313</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6,428,135</b>	<b>15,717</b>	<b>-</b>		<b>406,129</b>	<b>421,846</b>		<b>6,006,289</b>



# X.7

## Notas a los Estados Contables correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2005

### NOTA 1 - INFORMACION BASICA

#### 1.1 Naturaleza jurídica e información general de la Sociedad

Puerta del Sur S.A. es una sociedad anónima abierta con acciones nominativas cuyo titular es Cerealsur S.A.

De acuerdo con sus Estatutos, aprobados por la Auditoría Interna de la Nación con fecha 28 de enero de 2003, el objeto de la sociedad es la administración, explotación y operación, construcción y mantenimiento, del Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) "Gral. Cesáreo L. Berisso", en lo que refiere a las actividades aeroportuarias y no aeroportuarias, incluyendo actividades comerciales, -comprendiendo el régimen de tiendas libre de impuestos (tax free shops)-, y de servicios que complementen dicha actividad aeroportuaria, conforme a las previsiones de la Ley N° 17.555, el Decreto 376/002, el cual incluye como documento complementario el "Régimen de Gestión Integral", y el contrato firmado entre el Ministerio de Defensa Nacional (MDN) y la Corporación Nacional para el Desarrollo de fecha 19 de diciembre de 2002.

Puerta del Sur S.A., firmó el 6 de febrero de 2003 un contrato con el Ministerio de Defensa Nacional aprobado por el Poder Ejecutivo en la Resolución 1976/002 para "efectuar la gestión integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso" para su explotación integral, en la forma y condiciones que se especifican en el Decreto 376/02 del 28 de setiembre de 2002, el cual se considera parte integrante de este contrato a todos los efectos". Adicionalmente, el 11 de Agosto de 2003 se firmó una modificación al mencionado contrato por el cual se especifica que "el presente contrato se integra en forma indivisible con el Decreto 376/02 de fecha 28 de Setiembre de 2002, los Anexos, todas las normas aeronáuticas nacionales e internacionales en la materia aduanera, tributarias y todas las demás que tengan relación con el objeto del presente y con los Decretos del Poder Ejecutivo Nros. 153/003 del 24 de abril de 2003, 192/003 del 20 de mayo de 2003 y 317/2003 del 4 de agosto del 2003".

El citado contrato y sus modificaciones posteriores imponen a la Sociedad una serie de obligaciones las que se detallan en Nota 1.3.

La Sociedad goza de las franquicias fiscales previstas en los literales B), C) Y E) del Artículo 6 del Decreto Ley 15.637 del 28 de setiembre de 1984.

El 22 de diciembre de 2004, la Asamblea General Extraordinaria de Puerta del Sur S.A. aprobó la modificación del cierre del ejercicio económico, del 30 de junio al 31 de diciembre de cada año, por lo cual los estados contables al 31 de diciembre de 2004 corresponden al ejercicio comprendido entre el 1 de julio de 2004 y el 31 de diciembre de 2004.



Los presentes estados contables han sido aprobados por la Dirección para su emisión con fecha 6 de abril de 2006.

## 1.2 Principales ingresos y egresos de la Sociedad

### 1.2.1 Principales ingresos

La Sociedad recibe ingresos provenientes de los servicios aeronáuticos y comerciales prestados.

El primer grupo comprende:

- a) *tasas de aterrizaje*
- b) *tasas de estacionamiento de aeronaves*
- c) *tasas de uso de aeroestación*

En relación a dichos ingresos, el artículo 4.12 del Contrato de Gestión Integral establece lo siguiente:

- *los precios máximos de los servicios de aterrizaje, y estacionamiento, carga y régimen de libre prestación de servicios de atención en tierra a aeronaves a cobrarse a quienes presten dicho servicio, están establecidos en el Anexo F al referido contrato. El Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 269/005 de fecha 13 de setiembre de 2005, estableció los nuevos valores de los precios previsto en el referido anexo que entraron en vigencia el 13 de octubre de 2005.*
- *los precios por servicios a las compañías aéreas no comprendidos en el referido anexo, así como su modificación, serán propuestos por la Sociedad y sujeto a aprobación.*
- *los precios por los restantes servicios no comprendidos en el referido anexo, serán establecidos libremente por la Sociedad.*

### 1.2.2 Principales egresos

El Artículo 4.7 del Contrato de Gestión Integral establece que el precio que la Sociedad deberá pagar al Estado como contra prestación por la administración, explotación, operación, construcción y mantenimiento del AIC, se devengará anualmente, a partir de la toma de posesión en función de la mayor de estas dos cantidades: a) US\$ 2.500.000, o b) la suma resultante de multiplicar las unidades de trabajo (pasajero o cada 100 kilogramos de carga o correo) por US\$ 2,30. El monto mínimo de canon anual (literal a), y el valor de la unidad de trabajo (literal b) se ajustarán anualmente de acuerdo al procedimiento que se detalla en el artículo 4.13 del referido contrato. El Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 269/005 de fecha 13 de setiembre de 2005, que entró en vigencia el 13 de octubre de 2005, estableció que el nuevo precio que la Sociedad deberá pagar al Estado será la mayor de estas dos cantidades: a) US\$ 2.618.250, o b) la suma resultante de multiplicar las unidades de trabajo (pasajero o cada 100 kilogramos de carga o correo) por US\$ 2,41.



### 1.3 Obligaciones asumidas por la Sociedad

De acuerdo al artículo 4.4 del Contrato de Gestión Integral, la Sociedad deberá tomar todas las medidas y acciones necesarias para administrar, operar, explotar, construir, y mantener el AIC, asegurando la prestación de los servicios comprendidos en la gestión integral en óptimas condiciones de seguridad, eficiencia, regularidad, higiene y confort. Dicho artículo enumera entre otras, las siguientes obligaciones:

- *destinar los bienes, instalaciones, recursos materiales y humanos afectados a los servicios aeronáuticos y no aeronáuticos exclusivamente a los fines del Contrato de Gestión Integral*
- *realizar las inversiones de construcción, obras nuevas, reparación, ampliación, conservación, y mantenimiento, que se describen en los anexos técnicos de conformidad con el cronograma de inversiones. Asimismo, las inversiones necesarias para permitir atender el crecimiento del tráfico aéreo, nacional e internacional, de pasajeros y carga (Nota 16.1).*
- *realizar todo lo necesario para que el AIC se encuentre como mínimo: 1) en la categoría I instrumental; 2) en estado de pista categoría 4E; 3) en protección contra incendios categoría 9, y 4) como mínimo categoría c de I.A.T.A.*
- *pagar el canon en los términos y condiciones establecidas en el mencionado contrato*
- *mantener las garantías y seguros en plena vigencia y validez*
- *mantener y conservar en perfecto estado de funcionamiento los bienes que reciba de acuerdo al inventario que se realice el día de Toma de Posesión, efectuando las sustituciones correspondientes en caso de destrucción y obsolescencia y actualizándolo de acuerdo a los adelantos tecnológicos de última generación.*

Adicionalmente, el Contrato de Gestión Integral, establece:

- *el plazo del contrato será de 20 años contados a partir de la toma de posesión del AIC, el cual podrá extenderse por 10 años más a solicitud de la Sociedad y sujeto a aprobación del Poder Ejecutivo.*
- *los precios máximos que la Sociedad cobra por los servicios que preste como operador del AIC relativos a aterrizaje y estacionamiento de aeronaves, precios a la carga y precios del régimen de libre prestación de servicios de atención en tierra a aeronaves a cobrarse a quienes presten dicho servicio.*
- *el monto por concepto de canon que debe pagar a la Dirección Nacional de Infraestructura Aeronáutica (DINACIA) así como la periodicidad que deben tener los mismos.*
- *monto de las garantías que se deben constituir en favor del MDN por:*
  - las obligaciones del adquirente (Cerealsur S.A.) en relación a la contratación de operador aeroportuario, realización de inversiones e integración de capital, y
  - las obligaciones del contratista (Puerta del Sur S.A.) por el cumplimiento del contrato.



- *obligación de la Sociedad de contratar un operador aeroportuario el cual tendrá a su cargo, como mínimo el gerenciamiento operativo del AIC en las áreas de los servicios para aeronaves, pasajeros, correo y cargo. (Nota 7.1).*
- *la contratación por parte de la Sociedad de un seguro de responsabilidad civil contra cualquier daño, pérdida o lesión que pueda sobrevenir a personas o bienes a causa de la ejecución del Contrato de Gestión Integral, a nombre de la Sociedad y del Ministerio de Defensa Nacional, en forma tal de cubrir los riesgos hasta la finalización del Contrato. Se fijó el monto mínimo a asegurar en US\$ 250.000.000.*

Adicionalmente, el Artículo 4.16 establece las sanciones aplicables en caso de incumplimiento total o parcial, defectuoso o tardío de cualquiera de las obligaciones de la Sociedad.

## NOTA 2 - RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables se resumen seguidamente. Las mismas han sido aplicadas en forma consistente con relación al ejercicio anterior.

### 2.1 Bases de preparación

La Sociedad presenta sus estados contables siguiendo las disposiciones establecidas por el Decreto 162/04 y 222/04, que rigen para los ejercicios económicos iniciados a partir del 19 de mayo de 2004. Estas normas hacen obligatoria la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad vigentes y traducidas a idioma español a dicha fecha.

La preparación de los estados contables de conformidad con Normas Contables Adecuadas en Uruguay requiere que la gerencia haga estimaciones y suposiciones que afectan los montos informados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales podrían diferir respecto de estas estimaciones.

En la preparación de los presentes estados contables se ha seguido la convención contable del costo histórico, según se describe a continuación.

### 2.2 Información por segmento de negocio

Los activos y operaciones de la Sociedad se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares, por lo que la Sociedad no presenta información discriminada por segmentos de negocio.

### 2.3 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 la moneda de presentación de los estados contables de la Sociedad.



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

#### 2.4 Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera (monedas diferentes a la moneda funcional) son valuados a los tipos de cambio de cierre de cada ejercicio. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los tipos de cambio utilizados fueron los siguientes: U\$S 1 = \$ 24,12 Y Euro 1 = US\$ 1,1823 al 31 de diciembre de 2005 y U\$S 1 = \$ 26,38 Y Euro 1 = US\$ 1,3637 al 31 de diciembre de 2004.

Los resultados acumulados se exponen a su valor histórico determinado en dólares estadounidenses. Los rubros del Estado de Resultados se convirtieron al tipo de cambio vigente de cada operación.

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

#### 2.5 Créditos por ventas

Los créditos por ventas 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. Se contabiliza una previsión por deterioro en el valor de los créditos por ventas cuando existe evidencia objetiva que la Sociedad no podrá cobrar todas las sumas adeudadas de acuerdo a los términos originalmente acordados para las cuentas por cobrar. El importe de la previsión es la diferencia entre el valor de libros del activo y el valor presente de los flujos futuros de caja estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Estas provisiones se han calculado aplicando a los saldos existentes al cierre del ejercicio el siguiente criterio según la antigüedad de los mismos:

%	
100%	Con más de 180 días de vencido
80%	Entre 90 y 180 días de vencido
50%	Entre 60 y 90 días de vencido

El cargo por la previsión se reconoce en el estado de resultados.



## 2.6 Inversiones y préstamos y otras cuentas a cobrar

La Sociedad clasifica sus inversiones en las siguientes categorías: inversiones negociables, préstamos y otras cuentas por cobrar, inversiones permanentes con tenencia hasta su vencimiento, y activos financieros disponibles para la venta. La clasificación depende del propósito para el cual las inversiones fueron adquiridas. La Dirección determina la clasificación de sus inversiones al reconocerlas inicialmente y la reconsidera a cada fecha de cierre de cada ejercicio.

### **(a) Inversiones negociables**

*Corresponden a las inversiones adquiridas para su venta en el corto plazo (dentro de los 12 meses posteriores al cierre) y se valúan a su valor razonable y las variaciones en los valores razonables se llevan a cuentas de resultados.*

### **(b) Préstamos y otras cuentas a cobrar**

*Se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una provisión por deterioro, si correspondiera.*

### **(c) Inversiones permanentes mantenidas hasta su vencimiento**

*Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento son inversiones de vencimiento fijo, que la Dirección de la Sociedad tiene la intención y la capacidad financiera de mantener su tenencia hasta su vencimiento. Se reconocen inicialmente a su valor razonable y se valúan a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una provisión por deterioro, si correspondiera.*

### **(d) Activos financieros disponibles para la venta**

*Corresponde a aquellos activos no clasificados en ninguna de las categorías anteriores. Se reconocen a sus valores razonables y las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en cuentas del patrimonio (variaciones de valor razonable dentro de Ajustes al patrimonio); cuando estas inversiones se venden o sufren deterioro en su valor, el importe acumulado de los respectivos ajustes a valor razonable se lleva al estado de resultados.*

*Estos activos son dados de baja cuando los derechos a percibir los flujos de caja respectivos han caducado o cuando han sido cedidos y la Sociedad ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes al derecho de propiedad sobre los mismos.*

*Durante el presente ejercicio, la Sociedad no mantuvo ninguna inversión bajo las categorías de Inversiones negociables, Inversiones permanentes mantenidas hasta su vencimiento y Activos financieros disponibles para la venta.*

## 2.7 Deterioro en el valor de los activos

Los bienes de uso se someten a pruebas por deterioro de valor cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indiquen que su valor de libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor de libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida



por deterioro de valor. El valor recuperable es el mayor entre su valor razonable menos los costos de realización y su valor de uso. A fin de evaluar el deterioro, los activos se consideran a nivel de cada una de las unidades generadoras de efectivo a la cual pertenecen.

## 2.8 Bienes de uso

Los bienes de uso se presentan a su costo histórico, menos depreciación. El costo histórico comprende las erogaciones directamente atribuibles a la adquisición de los bienes.

La depreciación sobre los bienes se calcula con base en el método lineal a partir del mes siguiente al de su incorporación aplicando las tasas anuales definidas en el Anexo 1.

Dentro de Bienes de Uso se incluyen las obras efectivamente realizadas en función de los certificados de avance de obra al cierre del ejercicio, las cuales se amortizan a partir del mes siguiente del cierre de obra, de acuerdo a la vida útil estimada o el período remanente hasta el fin de la concesión, el menor.

Los costos de mantenimiento y reparaciones se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren.

El valor residual de los activos y las vidas útiles se revisan, si fuera necesario, en cada cierre de ejercicio.

El valor contable de un bien del activo se reduce de inmediato a su valor recuperable tan pronto se determina que su valor contable supera al valor estimado recuperable (Nota 2.7).

Las ganancias y pérdidas por disposición (ventas o retiros) se determinan comparando los ingresos obtenidos con los valores de libros. Las mismas se incluyen en el estado de resultados.

## 2.9 Préstamos financieros

Los préstamos recibidos se reconocen inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente estos préstamos se presentan al costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos ingresados (neta de los costos de la transacción) y su valor de repago se reconoce en el estado de resultados con base en el método del interés efectivo. Los préstamos se clasifican dentro del pasivo corriente a menos que la Sociedad posea un derecho incondicional para diferir el pago por un plazo de por lo menos 12 meses después de la fecha de cierre del ejercicio.

## 2.10 Impuesto a la renta diferido

El impuesto diferido es reconocido utilizando el método del pasivo basado en las diferencias temporarias entre los valores contables y la valuación de activos y pasivos de acuerdo a normas fiscales.



El impuesto diferido es determinado utilizando las tasas y normativa vigente a la fecha de los estados contables y que se espera sean aplicables cuando el respectivo activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido sea pagado.

Los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras contra las que cargar las deducciones por diferencias temporarias.

### **2.11 Beneficios al personal**

Las obligaciones generadas por los beneficios al personal, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el ejercicio en que se devengan.

### **2.12 Previsiones**

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación legal o presunta emergente de hechos pasados, resulta probable que deban aplicarse recursos para liquidar la obligación y el monto de la obligación haya sido estimado en forma confiable.

### **2.13 Capital accionario**

Se refleja al valor nominal de las acciones emitidas.

### **2.14 Concesión de uso de espacios**

Las concesiones de uso de espacios en los cuales una porción sustancial de los riesgos y beneficios permanecen en el concedente son clasificados como operativos. Los costos e ingresos devengados por este concepto son incluidos en el estado de resultados.

### **2.15 Concepto de capital**

El capital a mantener, a efecto de determinar el resultado del ejercicio, ha sido definido como el capital financiero invertido o recibido bajo la forma de aportes de capital.

### **2.16 Caja y equivalentes de caja**

Caja y equivalentes de caja, a efectos de la preparación del Estado de origen y aplicación de fondos, incluye fondos disponibles en efectivo y depósitos a la vista en bancos.

### **2.17 Reconocimiento de Ingresos y Gastos**

Tal como se detalla en Notas 1.3 y 16 a los estados contables, la Sociedad ha asumido una serie



de obligaciones que generarán egresos significativos en futuros ejercicios. Considerando que las normas contables vigentes en Uruguay no contemplan el tratamiento contable específico derivado de un contrato de gestión como el firmado por la Sociedad, en los presentes estados contables los ingresos y gastos han sido reconocidos en función de lo devengado y no se han creado provisiones de modo de acompasar los ingresos a devengar en el período de la concesión y los egresos por las obligaciones de obras asumidas.

## NOTA 3 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

### 3.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo cambiario, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de tasa de interés.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia.

#### (a) Riesgo cambiario

*La Sociedad está expuesta al riesgo de cotización de varias monedas extranjeras, primordialmente con respecto al dólar estadounidense y el euro. El riesgo de moneda extranjera surge de transacciones comerciales, y de activos y pasivos en moneda extranjera.*

*Para administrar sus riesgos de moneda extranjera, en general, la Sociedad busca neutralizar las posiciones activas y pasivas mantenidas. La Sociedad no realiza cobertura de dicho riesgo a través de instrumentos derivados. En Nota 4 a los estados contables se resumen los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera al cierre de cada ejercicio.*

#### (b) Riesgo de crédito

*El riesgo crediticio se concentra en las cuentas a cobrar básicamente a las aerolíneas y concesiones de uso de espacios o permisarios. Si bien existe un número importante de clientes y el crédito no se encuentra concentrado, estos clientes podrían estar afectados a factores económicos internos y externos, lo cual resulta de baja probabilidad considerando el perfil y características de los mismos. Se han establecido políticas de control de los créditos otorgados.*

#### (c) Riesgo de liquidez

*La Sociedad realiza un prudente manejo del riesgo de liquidez que implica el mantenimiento de disponibilidades suficientes para hacer frente a los egresos de fondos comprometidos en el corto plazo.*

#### (d) Riesgo de tasa de interés

*La Sociedad no posee activos significativos que generen intereses, por lo que los ingresos y los flujos de caja operativos son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés de mercado.*



*El riesgo de tasa de interés para la Sociedad podría surgir en las deudas a largo plazo. Si bien la Sociedad al cierre del presente ejercicio no mantiene un elevado endeudamiento financiero, financiándose hasta el momento básicamente a través de proveedores y el aporte de sus accionistas, a los efectos de realizar las obras comprometidas, probablemente en el futuro recurra a un mayor financiamiento externo, el cual estaría afectado por las tasas de interés de mercado vigentes al momento de recurrir al mismo.*

### 3.2 Estimaciones de valor razonable

El valor razonable de instrumentos financieros no transables en un mercado activo (tales como préstamos) se determina aplicando técnicas de valuación, básicamente valores presentes de flujos de fondos descontados y precios cotizados en el mercado o bien a precios cotizados por corredores para instrumentos similares. Se entiende que el valor nominal de las cuentas de los deudores por ventas menos provisiones para incobrables y de las cuentas de acreedores comerciales y financieros, constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.

## NOTA 4 - POSICION EN MONEDAS EXTRANJERAS

Los saldos en monedas extranjeras de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2005 y al 31 de diciembre de 2004 son los siguientes:

	31.12.05			31.12.04
	<u>\$ Uruguayos</u>	<u>Euros</u>	<u>Equivalente en U\$S</u>	<u>Equivalente en U\$S</u>
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	1.045.660	3.108	47.027	0
Créditos por Ventas	525.706	0	21.795	6.619
Otros Créditos	13.700.128	56.710	635.047	501.161
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Otros Créditos	10.764.135	0	446.274	150.675
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u>26.035.629</u>	<u>59.818</u>	<u>1.150.143</u>	<u>658.455</u>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Deudas Comerciales	2.342.611	519.613	711.461	1.316.115
Deudas Diversas	7.596.833	0	314.960	302.962
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u>9.939.444</u>	<u>519.613</u>	<u>1.026.421</u>	<u>1.619.077</u>
<b>POSICION NETA</b>	<u>16.096.185</u>	<u>-459.795</u>	<u>123.722</u>	<u>-960.622</u>



## NOTA 5 - CREDITOS POR VENTAS y OTROS CREDITOS

No hay una concentración de riesgo crediticio respecto a las cuentas a cobrar por servicios, considerando el número y las características de los clientes. Tomando en cuenta la eventualidad que surjan créditos incobrables se ha constituido provisiones de acuerdo a lo detallado en Nota 2.5.

La Sociedad ha reconocido una pérdida de US\$ 1.951.299 y US\$ 166.583 por incobrabilidad de sus deudores comerciales durante el ejercicio 2005 y 2004 respectivamente. La pérdida ha sido imputada al rubro Gastos de Administración y Ventas en el Estado de resultados.

## NOTA 6 - BIENES DE USO

La evolución de los saldos de bienes de uso durante el ejercicio se expone en el Anexo 1 a los presentes estados contables.

El gasto por amortizaciones del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 fue imputado por US\$ 1.434.595 al Costo de los servicios prestados y US\$ 72.485 a Gastos de Administración y Ventas. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004 el gasto por amortización fue imputado por US\$ 406.129 al Costo de los servicios prestados.

## NOTA 7 - DEUDAS COMERCIALES Y DEUDAS DIVERSAS

### 7.1 Proveedores del exterior

#### 7.1.1 Saldo con Operador aeroportuario

De acuerdo a lo establecido en el contrato celebrado entre el operador aeroportuario, Società Esercizi Aeroportuali S.p.A (SEA) y la Sociedad, dicho operador recibirá anualmente como contra prestación por el servicio prestado: a) el 2,5% anual de los ingresos aeronáuticos de la Sociedad o US\$ 300.000, el mayor; b) Euros 320.000, y c) reembolso de gastos hasta US\$ 45.000.

En la línea Proveedores del exterior, en el capítulo Deudas Comerciales, se incluye el importe devengado aún no pagado a SEA por US\$ 230.797 al 31 de diciembre de 2005 y por US\$ 60.332 al 31 de diciembre de 2004.

El cargo a resultados relacionado asciende a US\$ 783.305 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 y a US\$ 401.857 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, y se incluye en el capítulo Costo de los servicios prestados.



### 7.1.2 Otros saldos con proveedores del exterior

Componiendo el saldo de Proveedores del exterior se incluyen, adicionalmente a los saldos con SEA detallados en Nota 7.1.1, entre otros los siguientes:

	21.12.05	31.12.04
Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	106.961	114.289
Servicios y Tecnología Aeropuertos S.A.	35.00	71.996

### 7.2 Saldo con Ministerio de Defensa Nacional

Dentro del capítulo Deudas Diversas del Pasivo Corriente, en la línea Canon a pagar se incluye un importe por US\$ 377.081 al 31 de diciembre de 2005 y por US\$ 298.324 al 31 de diciembre de 2004 correspondiente al saldo del precio anual a pagar al Estado como contraprestación por la administración, explotación, operación, construcción, y mantenimiento del AIC, devengado de acuerdo a lo detallado en la Nota 1.2.2.

El cargo a resultados relacionado asciende a US\$ 3.359.258 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 y a US\$ 1.462.126 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, y se incluyen en el capítulo Costo de los servicios prestados.

### 7.3 Acreedores fiscales

En este ítem se incluyen los siguientes conceptos:

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
Impuestos a Pagar	118.483	0
Provisión IRIC	2.799.950	1.156.179
Anticipo IRIC	-2.847.935	-983.559
Anticipo ICOSA	-5.794	-100
	<u>64.704</u>	<u>172.520</u>



#### 7.4 Garantías de clientes

Corresponden a los depósitos en efectivo efectuados por los Concesionarios a favor de la Sociedad a efectos de garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones emergentes de los contratos respectivos.

Las mencionadas garantías se mantendrán vigentes hasta tanto se extingan totalmente las obligaciones mencionadas y su vigencia nunca será inferior al plazo de la concesión.

El Concesionario podrá en cualquier momento y con el consentimiento previo y por escrito del Concedente, sustituir la misma por otra que garantice en debida forma las obligaciones garantizadas.

### NOTA 8 - DEUDAS FINANCIERAS

Las deudas financieras corresponden a los siguientes préstamos bancarios otorgados por el banco ABN AMRO BANK N.V. Sucursal Montevideo:

- *Préstamo por un importe de U\$S 1.500.000, por el plazo de 2 años a contar del día 5 de octubre de 2005, a una tasa de interés Libor a 180 días más 1,75% anual. La amortización es en 24 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de U\$S 62.500 a partir del 5 de noviembre de 2005.*

Este préstamo bancario se encuentra garantizado por la cesión de créditos de clientes.

- *Préstamo por un importe de U\$S 1.000.000, por el plazo de 48 meses a contar del día 30 de noviembre de 2005, a una tasa de interés Libor a 180 días más 0,75% anual sobre saldos adeudados. La amortización será en 8 cuotas semestrales, iguales y consecutivas de U\$S 125.000. La primera cuota de amortización vence el 30 de mayo de 2006.*

Este préstamo bancario se encuentra garantizado mediante un contrato de fianza otorgado por la parte relacionada Liska Investments Corporation.

### NOTA 9 - IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

Los activos y pasivos diferidos por impuesto a la renta se muestran neteados ya que los mismos son legalmente compensables en la medida que corresponden a la misma autoridad fiscal.



Los importes compensados son los siguientes:

Activos por impuesto diferido

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
- Impuesto diferido recuperable dentro de 12 meses	624.102	2.070
- Impuesto diferido recuperable a más de 12 meses	0	158.134
	<u>624.102</u>	<u>160.204</u>

Pasivos por impuesto diferido

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
- Impuesto diferido recuperable dentro de 12 meses	17.859	9.529
- Impuesto diferido recuperable a más de 12 meses	159.969	0
	177.828	9.529
	<u><u>446.274</u></u>	<u><u>150.675</u></u>

El movimiento bruto en la cuenta de impuesto a la renta diferido fue el siguiente:

Saldo al inicio del ejercicio	150.675
Impuesto diferido del ejercicio (ganancia)	295.599
	446.274



Los movimientos en activos y pasivos por impuesto diferido durante el ejercicio fueron los siguientes:

Activos por impuesto diferido

	Previsión Incobrables	Bienes de Uso	Provisión Benef. Soc.	Publicidad por adelant.	Total
Al 30 de junio de 2004	4.658	12.911	0	10.749	28.318
Cargo a resultados	49.967	90.598	2.070	-10.749	131.886
Al 31 de diciembre de 2004	54.625	103.509	2.070	0	160.204
Cargo a resultados	569.477	-263.478	-2.070	0	303.929
Reclasificación de pasivos por impuesto diferido	0	159.969	0	0	159.969
Al 31 de diciembre de 2005	624.102	0	0	0	624.102

Pasivos por impuesto diferido

	Gastos Devengados	Bienes de Uso	Provisión Benef. Soc.	Total
Al 30 de junio de 2004	2.237	0	7.482	9.719
Cargo a resultados	7.292	0	-7.482	-190
Al 31 de diciembre de 2004	9.529	0	0	9.529
Cargo a resultados	8.330	0	0	8.330
Reclasificación de activos por impuesto diferido	159.969	159.969	0	159.969
Al 31 de diciembre de 2005	17.859	159.969	0	177.828



## NOTA 10 - PREVISIONES

A continuación se detalla la evolución del saldo de previsión para deudores incobrables al 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004:

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
<b>Saldo al inicio</b>	182.083	15.526
Cargados al estado de resultados		
- Cargos adicionales	1.951.299	166.557
- Cargos revertidos	<u>-14.670</u>	<u>0</u>
<b>Saldo al cierre</b>	<u><u>2.118.712</u></u>	<u><u>182.083</u></u>

## NOTA 11 - PATRIMONIO

### 11.1 Capital Social

El capital social autorizado de la Sociedad al cierre del ejercicio asciende a la suma de \$ 280.650.000. El capital efectivamente integrado al 31 de diciembre de 2005 asciende a \$ 280.190.839 y está representado por 280.190 acciones nominativas de \$ 1.000 cada una y un certificado provisorio por \$ 839.

No existen acciones que obliguen al pago de dividendos por la Sociedad y que por lo tanto se deba reconocer un pasivo.

Conforme a lo establecido en el artículo 4.7 del Contrato de Gestión Integral, el accionista de Puerta del Sur S.A., suscribió US\$ 10.000.000 que a la fecha de suscripción equivalían a \$ 280.000.000.

Al momento de efectivizar el capital suscrito en pesos uruguayos, el importe equivalente en dólares estadounidenses ascendía a US\$ 9.487.283.

Con fecha 6 de setiembre de 2004, el Directorio de la Sociedad resolvió la capitalización de Ajustes al Patrimonio por \$ 10.839.



## 11.2 Restricción a la distribución de utilidades

### 11.2.1

De acuerdo a 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 distribirse ganancias hasta su reintegro.

### 11.2.2

De acuerdo con el Artículo 98 de la referida ley, no se podrán distribuir ganancias hasta tanto no se cubran las pérdidas de ejercicios anteriores.

### 11.2.3

Al 22 de diciembre de 2004 y al 4 de mayo de 2005 la Sociedad se ha acogido al régimen de exoneración tributaria por inversiones en bienes de uso previsto en la Ley 15.903, que significa transferir ganancias de aproximadamente US\$ 64.939 y US\$ 11.728 respectivamente a una reserva fiscal que tiene por único destino la capitalización.

## 11.3 Distribución de utilidades

Con fecha 4 de mayo de 2005 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió aprobar los estados contables y el proyecto de distribución de utilidades elevados por el directorio, donde se destinaban resultados acumulados al incremento de reserva legal por \$ 3.183.888 (equivalente a US\$ 127.101) y de reserva por Ley 15.903 por \$ 293.798 (equivalente a US\$ 11.728).

Asimismo, el Directorio de la Sociedad aprobó las siguientes distribuciones de dividendos sobre los resultados al 31 de diciembre de 2004: el 22 de junio de 2005 por un importe de \$ 61.025.000 (equivalentes a US\$ 2.500.000), el 28 de julio de 2005 por un importe de \$ 45.325.000 (equivalentes a US\$ 1.850.000) y el 15 de setiembre de 2005 por un importe de \$ 24.060.000 (equivalentes a US\$ 1.000.000).



## NOTA 12 - APERTURA DE LOS SALDOS DE RESULTADOS

### 12.1 Gastos de administración y ventas

Los gastos de administración y ventas incluyen los siguientes conceptos:

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
	1.951.299	166.583
	526.785	259.508
	482.453	139.825
Vigilancia, Sananidad y Bomberos	349.195	108.559
Remuneraciones y cargas sociales	210.765	91.411
	196.325	49.371
Materiales y servicios de computación	175.929	132.648
	710.405	205.301
	35.186	495
	72.485	0
	5.892	1.335
	<u>30.000</u>	<u>249.982</u>
	<u><u>4.746.719</u></u>	<u><u>1.405.018</u></u>

### 12.2 Resultados diversos

Los resultados diversos incluyen los siguientes conceptos:

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
Donaciones	-15.381	-10.000
Otros	<u>-23.167</u>	<u>33.658</u>
	<u><u>-38.548</u></u>	<u><u>23.658</u></u>



### 12.3 Resultados financieros

Los resultados financieros incluyen los siguientes conceptos:

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
Intereses perdidos	-64.908	-3.912
Comisiones financieras	-43.730	-106.142
Resultados por conversión	<u>8.685</u>	<u>50.744</u>
	<u><u>-99.953</u></u>	<u><u>-59.310</u></u>

### NOTA 13 - CARGO POR IMPUESTO A LA RENTA

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
Impuesto corriente	-2.759.637	-1.011.396
Impuesto diferido (Nota 9)	<u>295.599</u>	<u>132.076</u>
	<u><u>-2.464.038</u></u>	<u><u>-879.320</u></u>

El cargo por impuesto sobre la utilidad antes de impuesto, difiere de la cifra teórica que surgiría de aplicar la tasa promedio ponderada de impuesto sobre las utilidades de la Sociedad, como sigue:

	31.12.05 US\$	31.12.04 US\$
Utilidad antes de impuesto	7.289.348	3.028.911
Impuesto calculado a la tasa de impuesto a la renta (30%)	2.186.804	908.673
Efecto en el impuesto de:		
Utilidades no sujetas a impuesto	-320.493	-10.586
Gastos no deducibles a efectos fiscales	917.968	235.947
Ajuste por inflación fiscal	14.716	59.228
Exoneración por inversores	-15.299	0
Diferencias temporarias	-295.599	-132.076
Otros	<u>-24.059</u>	<u>-96.140</u>
		965.046
Cargo por impuesto a la renta imputado al 30.06.04		<u>85.726</u>
Cargo por impuesto a la renta	<u><u>2.464.038</u></u>	<u><u>879.320</u></u>



## NOTA 14 - OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 14.1 Los saldos con partes relacionadas se componen de la siguiente manera:

	31.12.05	31.12.04
CREDITOS POR VENTAS		
<b>Empresas Relacionadas</b>		
Naviten S.A.	414.701	
TCU S.A.	<u>111.133</u>	
	<u>525.834</u>	
DEUDAS COMERCIALES		
<b>Empresas Relacionadas</b>		
Naviten S.A.		955.348
TCU S.A.		135.429
		<u>1.090.777</u>
DEUDAS DIVERSAS		
<b>Empresas Relacionadas</b>		
Cerealsur S.A.		<u>307.001</u>

### 14.2 Las transacciones con partes relacionadas se componen de la siguiente manera:

	31.12.05	31.12.04
INGRESOS OPERATIVOS		
<b>Ingresos comerciales</b>		
TCU S.A.	1.162.361	273.892
Naviten S.A.	<u>3.452.599</u>	<u>1.396.599</u>
	<u>4.614.960</u>	<u>1.670.491</u>

Las transacciones con partes relacionadas se han realizado en las mismas condiciones que se hubieran realizado con partes independientes.



#### 14.3 Retribuciones del Directorio

Las remuneraciones percibidas por Directores de la Sociedad ascendieron aproximadamente a un 5% del total de remuneraciones devengadas en el ejercicio.

#### 14.4 Contratos por Duty Free Shop y Terminal de Carga

Con fecha 1º de enero y 1º de marzo de 2004, la Sociedad firmó contratos con Navinten SA y TCU SA, prorrogables automáticamente por períodos de doce meses, otorgando la utilización de espacios para la operación y explotación de tiendas libres de impuestos, y terminal de cargas respectivamente.

De acuerdo a los mencionados contratos, el canon mensual por la utilización del espacio asignado se determinará en función de la facturación bruta o del volumen de carga operado, según corresponda.

## NOTA 15 - GARANTIAS Y FIANZAS OTORGADAS

Conforme a lo establecido en el Contrato de Gestión Integral al 31 de diciembre de 2005 y al 31 de diciembre de 2004 se mantienen constituidas las siguientes garantías:

Beneficiario	Monto	Concepto
MDN	1.500.000	Garantía de Realización de inversiones (Etapa 1)
MDN	6.000.000	Garantía de incumplimiento del Contrato

El costo de las mencionadas garantías devengado en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2005 asciende a US\$ 681.163, que se incluyen en el capítulo Costo de los servicios prestados (US\$ 637.433) y en Resultados Financieros (US\$ 43.730).

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004 el costo ascendió a US\$ 389.463, que se incluyen en el capítulo Costo de los servicios prestados (US\$ 283.321) Y en Resultados Financieros (US\$ 106.142) de acuerdo a lo detallado en Nota 12.3.



## NOTA 16 - OBLIGACIONES DE OBRA QUE SURGEN DEL CONTRATO DE GESTION INTEGRAL

### 16.1. Monto total de obras estimado para la vida del proyecto

Considerando las obligaciones asumidas por la Sociedad de realizar determinadas inversiones en obras, se ha estimado que el monto total de las mismas para la vida del proyecto asciende aproximadamente a US\$ 113.000.000.

### 16.2 Contratos de obras vigentes

Al 31 de diciembre de 2005 y 31 de diciembre de 2004, los contratos más significativos comprometidos a pagar, y que se encuentran adjudicados y vigentes son:

	31.12.0	31.12.04
Contrato	U\$S 5	U\$S
Prolongación de pista	-	7759838
Balizamiento	88464	-
Ampliación Duty Free tienda de arribos	-	367390

## NOTA 17 - CONCESION DE USO DE ESPACIOS

Del total de concesiones de uso de espacios en el año 2005 (US\$ 5.335.384), el 16% corresponde a contratos con precio fijo, los cuales tienen una vigencia promedio de 4 años.

El 84% restante corresponde a ingresos por concesión de uso en función de los ingresos que perciben sus concesionarios, los cuales se describen básicamente en Nota 14.4. Del total de concesiones de uso de espacios del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004 (US\$ 2.730.184), el 7% corresponde a contratos con precio fijo, los cuales tienen una vigencia promedio de 4 años.

El 93% restante corresponde a ingresos por concesión de uso en función de los ingresos que perciben sus concesionarios.



## NOTA 18 - UTILIDAD POR ACCION

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo las utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad por el número de acciones en circulación durante el año.

	31.12.05	31.12.04
	U\$S	U\$S
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	4825310	2149591
Número de acciones ordinarias en circulación	280190	280190
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	17.22	7.67

## NOTA 19 - PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCION y NUMERO DE FUNCIONARIOS

El personal clave de la Sociedad al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

### Directorio:

- Presidente	Julio Ernesto Gutiérrez
- Director titular	Fernando Peláez
- Director titular	Jorge Chouldjián

Síndico titular:	Daniel Simonutti
Director General:	Fernando Peláez
Director Administración y Legales:	Aram Chouldjián
Director Comercial:	Eduardo Acosta
Administrador:	Anibal Acconcia
Representante técnico:	Ramón Díaz

Al 31 de diciembre de 2005, aproximadamente 151 empleados integraban la nómina de personal y al 31 de diciembre de 2004, el número de empleados ascendía a aproximadamente 120.



## NOTA 20 - IMPUESTOS, CARGAS SOCIALES Y BENEFICIOS AL PERSONAL

Según lo establecido en el Régimen de Gestión Integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco, la Sociedad gozará de las franquicias fiscales previstas en los literales B), C), y E) del artículo 6 del Decreto - ley 15.637 de fecha 28 de setiembre de 1984.

Los principales impuestos, cargas sociales y beneficios al personal de la Sociedad son:

### 20.1 Impuesto a la Renta de Industria y Comercio (IRIC)

De acuerdo a las disposiciones legales vigentes, Puerta del Sur S.A. es sujeto pasivo del IRIC. Los cargos por impuesto a la renta corriente y diferido se incluyen en el resultado del ejercicio en el capítulo Impuesto a la Renta

### 20.2 Cargas Sociales

La Sociedad está sujeta al régimen general de cargas sociales para sus empleados. Los cargos asumidos por este concepto se incluyen en el resultado del ejercicio en los capítulos Costos de los Servicios Prestados y Gastos de Administración y Ventas.

### 20.3 Beneficios a los empleados

Los empleados de la Sociedad no cuentan con beneficios adicionales a los establecidos por las disposiciones legales vigentes en Uruguay.

Estas disposiciones establecen obligaciones para la Sociedad de contribuir mensualmente a la seguridad social con destino básicamente a la cobertura de jubilaciones. La cobertura de la seguridad social (jubilaciones, enfermedad, etc.) es asumida por el Estado o a través de administradoras de ahorros previsionales creadas a tales efectos.

## NOTA 21 - CONTINGENCIAS

En el curso ordinario de sus negocios Puerta del Sur S.A. puede estar sujeta a reclamos, litigios y contingencias. La Sociedad ha constituido provisiones en los casos en que se estima probable que se incurra en pérdidas para la misma.

Los principales seguros que posee la Sociedad son básicamente un seguro de responsabilidad civil como operador aeroportuario (Nota 1.3) y un seguro integral de comercio, por sumas aseguradas de US\$ 250.000.000 y US\$ 36.000.000 con vencimiento 14 de julio de 2007 y 21 de noviembre de 2006 respectivamente.



## NOTA 22 - INFORMACION POR SEGMENTOS

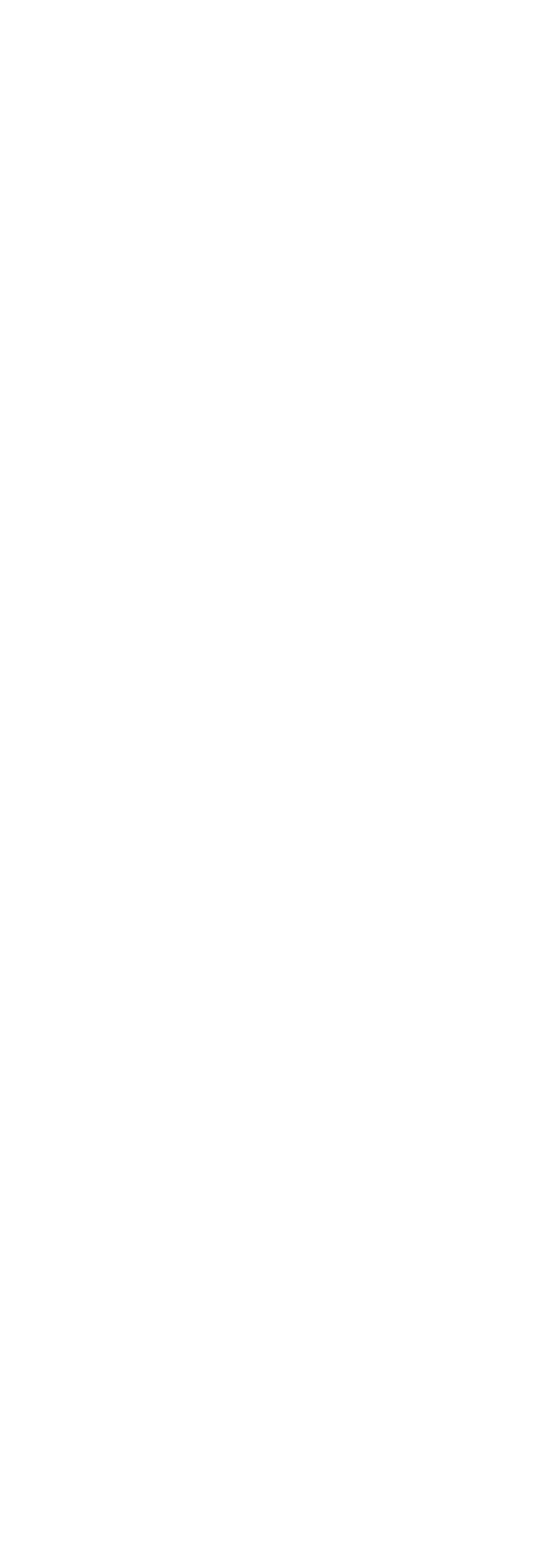
La Sociedad recibe ingresos provenientes de los servicios aeronáuticos y comerciales prestados, provenientes de su actividad de administración, operación, explotación, construcción y mantenimiento del AIC, de acuerdo a las condiciones establecidas en el Contrato de Gestión Integral.

Los ingresos aeroportuarios comprenden básicamente: tasas de aterrizaje, tasas de estacionamiento de aeronaves y tasas de uso de aeroestación. Por otra parte los ingresos comerciales comprenden básicamente a ingresos por concesión de uso de espacios a locales comerciales y de servicio (Nota 14.4).

Se ha entendido, que ambos servicios (aeronáuticos y comerciales) se encuentran relacionados y que están sometidos a riesgos y rendimientos de naturaleza similar, directamente asociados a la actividad aeroportuaria la cual tiene como soporte fundamental el tráfico de cargas y pasajeros.

## NOTA 23 - HECHOS POSTERIORES

A la fecha de presentación de los presentes estados contables, no existen otros hechos que puedan afectar a la Sociedad en forma significativa.



# XI ESTADOS CONTABLES CONVERTIDOS A MONEDA NACIONAL AL 31/12/05

XI.1. Informe de Compilación

XI.2. Estado de Situación Patrimonial al 31/12/2005

XI.3. Estado de Resultados por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2005

XI.4. Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual finalizado el 31/12/2005



# XI.1

## Informe de Compilación

Aeropuerto de Carrasco  
Montevideo Uruguay

Anexo 2

PUERTA DEL SUR S.A.

ESTADOS CONTABLES RESUMIDOS  
Expresados en Pesos Uruguayos  
al 31 de diciembre de 2005

La Sociedad ha presentado sus estados contables en dólares estadounidenses por considerar que esa constituye su moneda funcional.

Los presentes estados contables resumidos expresados en pesos uruguayos – Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultados-, que deben ser leídos en conjunto con los referidos estados contables de la Sociedad, surgen de aplicar los siguientes criterios:

- El Estado de Situación Patrimonial en pesos uruguayos de cada ejercicio, resulta equivalente a actualizar los valores históricos en pesos uruguayos con base en la evolución del tipo de cambio del dólar estadounidense, desde la fecha de origen de cada partida hasta el cierre de cada ejercicio de acuerdo a:
  - Activos y pasivos en dólares estadounidenses se han expresados utilizando el tipo de cambio de cierre de cada ejercicio,
  - Capital Integrado, Reservas y Resultados de Ejercicios anteriores, se presentan expresados a sus valores en pesos uruguayos aprobados por los accionistas, exponiéndose el ajuste correspondiente para expresar el patrimonio a tipo de cambio de cierre, en el rubro Reexpresiones Contables de cada capítulo.
- Las partidas del Estado de Resultados en dólares estadounidenses se han expresado utilizando el tipo de cambio de cada operación con excepción del Resultado por Conversión para el cual se ha aplicado el tipo de cambio de cierre.

INICIALADO PARA IDENTIFICACION

FRANCESCO SANCHEZ DE CORTES



# XI.2

## Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2005

	31.12.2005	31.12.2004
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>DISPONIBILIDADES</b>		
Caja	2.141.474	366.075
Bancos	16.075.944	260.864.671
	<u>18.217.418</u>	<u>261.230.746</u>
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>		
Deudores por servicios	71.952.493	75.603.629
Empresas relacionadas	12.683.112	
Documentos a cobrar	10.099.032	9.643.842
Menos: Previsión para deudores incobrables	(51.103.325)	(4.803.350)
	<u>43.631.312</u>	<u>80.444.121</u>
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Anticipos a proveedores	23.960.164	8.381.717
Seguros a vencer	8.821.321	5.747.015
Gastos a recuperar	478.279	117.971
Créditos fiscales	12.804.414	12.365.704
	<u>46.064.178</u>	<u>26.612.407</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<u><b>107.912.908</b></u>	<u><b>368.287.274</b></u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Impuesto a la renta diferido	10.764.135	3.974.807
	<u>10.764.135</u>	<u>3.974.807</u>
<b>BIENES DE USO</b>		
Valores originales	463.872.396	169.574.201
Menos: Amortización acumulada	(46.486.209)	(11.128.297)
	<u>417.386.187</u>	<u>158.445.904</u>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<u><b>428.150.322</b></u>	<u><b>162.420.711</b></u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u><u><b>536.063.230</b></u></u>	<u><u><b>530.707.985</b></u></u>



	31.12.2005	31.12.2004
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS COMERCIALES</b>		
Proveedores locales	24.975.548	37.373.997
Deudas con contratistas	32.289.349	24.117.282
Cheques diferidos a pagar	25.472.742	6.977.563
Proveedores del exterior	18.148.060	18.218.767
Anticipos de clientes	1.406.467	-
Garantías de clientes	5.795.264	-
Empresas relacionadas	-	28.774.697
	<u>108.087.430</u>	<u>115.462.306</u>
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Préstamos bancarios	30.401.815	-
	<u>30.401.815</u>	<u>-</u>
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>		
Acreedores fiscales	1.560.667	4.551.078
Provisiones varias	22.370.207	14.509.000
Empresas relacionadas	-	8.098.686
Canon a pagar	9.095.187	7.869.787
Acreedores por cargas sociales	1.929.376	1.510.334
Provisión para beneficios sociales	3.550.644	1.831.009
	<u>38.506.081</u>	<u>38.369.894</u>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<u><b>176.995.326</b></u>	<u><b>153.832.200</b></u>
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Préstamos bancarios	27.135.000	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<u><b>27.135.000</b></u>	<u><b>-</b></u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u><b>204.130.326</b></u>	<u><b>153.832.200</b></u>
<b>PATRIMONIO</b>		
<b>APORTES DE PROPIETARIOS</b>		
Capital integrado	280.190.839	280.190.839
Reexpresiones contables	(51.204.435)	(29.748.827)
	<u>228.986.404</u>	<u>250.442.012</u>
<b>RESERVAS</b>		
Reserva legal	7.058.568	3.874.680
Reserva Ley 15.903 Art. 447	2.015.978	1.722.180
Reexpresiones contables	(635.634)	(29.546)
	<u>8.438.912</u>	<u>5.567.314</u>
<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>		
Resultados de ejercicios anteriores	1.671.087	72.432.477
Resultado del ejercicio	121.676.259	63.126.296
Reexpresiones contables	(28.839.758)	(14.692.314)
	<u>94.507.588</u>	<u>120.866.459</u>
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<u><b>331.932.904</b></u>	<u><b>376.875.785</b></u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u><b>536.063.230</b></u>	<u><b>530.707.985</b></u>



# XI.3

## Estado de Resultados por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2005

	31.12.05	31.12.04
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Ingresos aeronáuticos	331.999.456	173.780.701
Ingresos comerciales	<u>204.650.469</u>	<u>95.312.927</u>
	536.649.925	269.093.628
<b>COSTO DE LOS SERVICIOS PRESTADOS</b>		
Canon	(82.042.357)	(39.887.548)
Operador aeroportuario	(18.539.818)	(11.034.878)
Garantías	(15.573.420)	(7.445.601)
Mantenimiento	(40.428.584)	(58.422.564)
Remuneraciones y cargas sociales	(36.316.418)	(14.774.897)
Seguros	(7.540.130)	(3.669.932)
Amortizaciones	<u>(34.602.454)</u>	<u>(10.713.683)</u>
	(235.043.181)	(145.949.103)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<u>301.606.744</u>	<u>123.144.525</u>
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS</b>	(115.799.970)	(35.511.050)
<b>RESULTADOS DIVERSOS</b>	(968.882)	629.871
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<u>(2.416.142)</u>	<u>(1.556.516)</u>
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	182.421.750	86.706.830
<b>IMPUESTO A LA RENTA</b>		
Impuesto corriente	(67.534.818)	(27.064.699)
Impuesto diferido	<u>6.789.327</u>	<u>3.484.165</u>
	(60.745.491)	(23.580.534)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<u><u>121.676.259</u></u>	<u><u>63.126.296</u></u>



# XI.4

## Estado de Evolución del Patrimonio por el ejercicio anual finalizado el 31/12/ 2005

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total 31.12.2005	Patrimonio total 31.12.2004
<b>1. SALDOS INICIALES</b>					
<b>Aportes de propietarios</b>					
Acciones en circulación	280.190.839			280.190.839	280.180.000
Reexpresiones contables	(29.748.827)			(29.748.827)	
<b>Ganancias retenidas</b>					
Reserva legal		3.874.680		3.874.680	
Reserva Ley 15.903 Art. 447		1.722.180		1.722.180	
Reexpresiones contables		(29.546)		(29.546)	
Resultados no asignados			135.558.773	135.558.773	77.477.877
Reexpresiones contables			(14.692.314)	(14.692.314)	1.647.674
<b>SUBTOTAL</b>	<b>250.442.012</b>	<b>5.596.860</b>	<b>120.866.459</b>	<b>376.875.785</b>	<b>359.305.551</b>
2. Modificaciones al saldo inicial					551.460
<b>3. SALDOS INIC. MODIF.</b>	<b>250.442.012</b>	<b>5.596.860</b>	<b>120.866.459</b>	<b>376.875.785</b>	<b>359.857.011</b>
<b>4. DISTRIBUCION DE UTILIDADES</b>					
Reserva legal		3.183.888	(3.183.888)		
Reserva Ley 15.903 Art. 447		293.798	(293.798)		
Dividendos a pagar			(130.410.000)	(130.410.000)	
<b>5. REEXPRESIONES CONTABLES</b>	<b>(21.455.608)</b>	<b>(606.088)</b>	<b>(14.147.444)</b>	<b>(36.209.140)</b>	<b>(46.107.522)</b>
<b>6. RESULTADO DEL EJERCICIO</b>			<b>121.676.259</b>	<b>121.676.259</b>	<b>63.126.296</b>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>(21.455.608)</b>	<b>2.871.598</b>	<b>(26.358.871)</b>	<b>(44.942.881)</b>	<b>17.018.774</b>
<b>7. SALDOS FINALES</b>					
<b>Aportes de propietarios</b>					
Acciones en circulación	280.190.839			280.190.839	280.190.839
Reexpresiones contables	(51.204.435)			(51.204.435)	(29.748.827)
<b>Ganancias retenidas</b>					
Reserva legal		7.058.568		7.058.568	3.874.680
Reservas por reinversiones		2.015.978		2.015.978	1.722.180
Reexpresiones contables		(635.634)		(635.634)	(29.546)
Resultados no asignados			123.347.346	123.347.346	135.558.773
Reexpresiones contables			(28.839.758)	(28.839.758)	(14.692.314)
<b>TOTAL 31.12.2005</b>	<b>228.986.404</b>	<b>8.438.912</b>	<b>94.507.588</b>	<b>331.932.904</b>	
<b>TOTAL 31.12.2004</b>	<b>228.986.404</b>	<b>5.596.860</b>	<b>135.558.773</b>		<b>376.875.785</b>



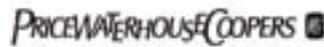
# XII ESTADOS CONTABLES AUDITADOS AL 30/09/06

- XII.1. Informe de Revisión Limitada
- XII.2. Estado de Situación Patrimonial al 30/09/2006
- XII.3. Estado de Resultados por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/09/2006
- XII.4. Estado de Evolución del Patrimonio por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/09/2006
- XII.5. Estado de Evolución del Patrimonio por el período comprendido entre el 1/01/2005 y el 30/09/2005
- XII.6. Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/09/2006
- XII.7. Cuadro de Bienes de Uso – Amortizaciones por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/09/2006
- XII.8. Notas a los Estados Contables por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/09/2006



# XII.1

## Informe de Revisión Limitada



PriceWaterhouseCoopers Ltda.  
 Centro 401 - Piso 1  
 C.P. 11300  
 Montevideo - Uruguay  
 Teléfono: (598 2) 916 5400  
 Fax: (598 2) 916 0025 - 916 0852  
 www.pwc.com/uy

### INFORME DE REVISION LIMITADA

Señores Accionistas y Directores de  
 Puerta del Sur S.A.

1. Hemos efectuado una revisión limitada del estado de situación patrimonial de Puerta del Sur S.A. al 30 de setiembre de 2006 y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio, y de origen y aplicación de fondos, por el período comprendido entre el 1 de enero de 2006 y el 30 de setiembre de 2006, expresados en dólares estadounidenses. Los referidos estados contables que se adjuntan son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es emitir un informe de revisión limitada basados en la revisión que hemos realizado.
2. Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con la Norma Internacional para Trabajos de Revisión N° 2400 emitida por la Federación Internacional de Contadores. Estas normas nos exigen planificar y ejecutar nuestra revisión para obtener una seguridad moderada de que los estados contables 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 contables 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.
3. En base a nuestra revisión limitada, informamos que no han llegado a nuestro conocimiento modificaciones significativas que debieran realizarse a los referidos estados contables de Puerta del Sur S.A. al 30 de setiembre de 2006 para que los mismos estén de acuerdo con normas contables adecuadas en el Uruguay.
4. A efectos de contabilizar los derechos y obligaciones emanados del Contrato de Gestión Integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco firmado con el Ministerio de Defensa Nacional, la Sociedad ha adoptado el criterio contable detallado en Nota 2.17.

Montevideo, Uruguay  
 9 de febrero de 2007

*Richard Herrera*

*Richard Herrera*  
 RICHARD HERRERA de la BCSA  
 CONTADOR PUBLICO  
 BCSA



© 2007 PriceWaterhouseCoopers. Todos los derechos reservados. PriceWaterhouseCoopers hace referencia a miembros de PriceWaterhouseCoopers International Limited, siendo cada uno de ellos una entidad legal separada e independiente.



## XII.2

### Estado de Situación Patrimonial al 30 de setiembre de 2006

	30.09.2006	31.12.2005
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>DISPONIBILIDADES</b>		
Caja	101.201	88.784
Bancos	57.418	666.499
	<u>158.619</u>	<u>755.283</u>
<b>INVERSIONES TEMPORARIAS</b>		
Depósito plazo fijo (Nota 5)	3.950.000	-
	<u>3.950.000</u>	<u>-</u>
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>		
Deudores por servicios (Notas 6)	3.311.539	2.983.105
Empresas relacionadas (Nota 15)	579.410	525.834
Documentos a cobrar (Nota 8.4)	184.982	418.700
Menos: Previsión para deudores incobrables (Nota 11)	(2.118.712)	(2.118.712)
	<u>1.957.219</u>	<u>1.808.927</u>
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Anticipos a proveedores	485.087	993.373
Seguros a vencer	198.710	365.726
Gastos a devengar	59.475	-
Gastos a recuperar	112.437	19.830
Créditos fiscales (Nota 8.3)	677.463	530.862
	<u>1.533.172</u>	<u>1.909.791</u>
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b><u>7.599.010</u></b>	<b><u>4.474.001</u></b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Impuesto a la renta diferido (Nota 10)	-	446.274
	<u>-</u>	<u>446.274</u>
<b>BIENES DE USO (Nota 7 y Anexo 1)</b>		
Valores originales	24.016.885	19.231.859
Menos: Amortización acumulada	(3.621.258)	(1.927.289)
	<u>20.395.627</u>	<u>17.304.570</u>
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b><u>20.395.627</u></b>	<b><u>17.750.844</u></b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>27.994.637</u></b>	<b><u>22.224.845</u></b>



	30.09.2006	31.12.2005
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS COMERCIALES</b>		
Proveedores locales	1.040.256	1.035.470
Deudas con contratistas	1.626.561	1.338.696
Cheques diferidos a pagar	239.223	1.056.084
Proveedores del exterior (Nota 8.1)	460.487	645.446
Empresas relacionadas (Nota 15)	227.731	106.961
Anticipos de clientes	30.885	58.311
Garantías de clientes (Nota 8.4)	294.512	240.268
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>	3.919.655	4.481.236
Préstamos bancarios (Nota 9)	1.017.734	1.260.440
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>	1.017.734	1.260.440
Acreedores fiscales (Nota 8.3)	-	64.704
Garantías a pagar	493.651	-
Provisiones varias	805.000	927.455
Canon a pagar (Nota 8.2)	1.361.156	377.081
Acreedores por cargas sociales	73.284	79.991
Provisión para beneficios sociales	178.023	147.207
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<u>2.911.114</u>	<u>1.596.438</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<u>7.848.503</u>	<u>7.338.114</u>
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Préstamos bancarios (Nota 9)	687.500	1.125.000
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>	687.500	1.125.000
Impuesto a la renta diferido (Nota 10)	781.757	-
	781.757	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<u>1.469.257</u>	<u>1.125.000</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u>9.317.760</u>	<u>8.463.114</u>
<b>PATRIMONIO (según Estado respectivo y Nota 12)</b>		
<b>APORTES DE PROPIETARIOS</b>		
Capital integrado	10.006.349	10.006.349
Ajustes por conversión	(512.717)	(512.717)
	9.493.632	9.493.632
<b>RESERVAS</b>		
Reserva legal	526.065	273.205
Reserva Ley 15.903 Art. 447	127.792	76.667
<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>	653.857	349.872
Resultados de ejercicios anteriores	1.614.242	(907.083)
Resultado del período / ejercicio	6.915.146	4.825.310
	8.529.388	3.918.227
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<u>18.676.877</u>	<u>13.761.731</u>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<u>27.994.637</u>	<u>22.224.845</u>



## XII.3

### Estado de Resultados por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/10/2006

	30.09.2006	30.09.2005
<b>INGRESOS OPERATIVOS (Nota 1.2)</b>		
Ingresos aeronáuticos	11.900.132	10.090.911
Ingresos comerciales (Notas 15.2 y 15.4)	<u>7.560.616</u>	<u>5.943.688</u>
	19.460.748	16.034.599
<b>COSTO DE LOS SERVICIOS PRESTADOS</b>		
Canon (Notas 1.2 y 8.2)	(2.553.730)	(2.559.566)
Operador aeroportuario (Nota 8.1.1)	(264.221)	(594.929)
Garantías (Nota 16)	(516.649)	(478.058)
Mantenimiento	(903.684)	(956.521)
Remuneraciones y cargas sociales	(1.293.938)	(1.046.723)
Seguros	(216.460)	(241.780)
Amortizaciones	<u>(1.637.925)</u>	<u>(830.602)</u>
	(7.386.607)	(6.708.179)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<u>12.074.141</u>	<u>9.326.420</u>
<b>GASTOS DE ADM. Y VENTAS (Notas 13.1 y 15.2)</b>	(2.217.180)	(3.122.011)
<b>RESULTADOS DIVERSOS (Nota 13.2)</b>	(39.530)	(19.758)
<b>RESULTADOS FINANCIEROS (Nota 13.3)</b>	<u>(67.428)</u>	<u>34.191</u>
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	9.750.003	6.218.842
<b>IMPUESTO A LA RENTA (Nota 14)</b>		
Impuesto corriente	(1.606.826)	(2.104.175)
Impuesto diferido	<u>(1.228.031)</u>	<u>191.911</u>
	<u>(2.834.857)</u>	<u>(1.912.264)</u>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<u><u>6.915.146</u></u>	<u><u>4.306.578</u></u>



## XII.4

### Estado de Evolución del Patrimonio por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/10/2006

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>1. SALDOS INICIALES</b>				
<b>Aportes de propietarios</b>				
Acciones en circulación	9.493.632			9.493.632
<b>Ganancias retenidas</b>				
Reserva legal		273.205		273.205
Reserva Ley 15.903 Art. 447		76.667		76.667
Resultados no asignados			3.918.227	3.918.227
<b>SUBTOTAL</b>	<b>9.493.632</b>	<b>349.872</b>	<b>3.918.227</b>	<b>13.761.731</b>
<b>2. DISTRIBUCION DE UTILIDADES</b>				
Reserva legal (Nota 12.3)		252.860	(252.860)	-
Reserva Ley 15.903 Art. 447 (Nota 12.3)		51.125	(51.125)	-
Distribución de Dividendos (Nota 12.3)			(2.000.000)	(2.000.000)
<b>3. RESULTADO DEL PERIODO</b>				
			6.915.146	6.915.146
<b>SUBTOTAL</b>	<b>-</b>	<b>303.985</b>	<b>4.611.161</b>	<b>4.915.146</b>
<b>4. SALDOS FINALES</b>				
<b>Aportes de propietarios</b>				
Acciones en circulación	9.493.632			9.493.632
<b>Ganancias retenidas</b>				
Reserva legal		526.065		526.065
Reserva Ley 15.903 Art. 447		127.792		127.792
Resultados no asignados			8.529.388	8.529.388
	<b>9.493.632</b>	<b>653.857</b>	<b>8.529.388</b>	<b>18.676.877</b>



## XII.5

### Estado de Evolución del Patrimonio por el período comprendido entre el 1/01/2005 y 30/10/2005

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>1. SALDOS INICIALES</b>				
<b>Aportes de propietarios</b>				
Acciones en circulación	9.493.632			9.493.632
<b>Ganancias retenidas</b>				
Reserva legal		145.104		146.104
Reserva Ley 15.903 Art. 447		64.939		64.939
Resultados no asignados			4.581.746	4.581.746
<b>SUBTOTAL</b>	<b>9.493.632</b>	<b>211.043</b>	<b>4.581.746</b>	<b>14.286.421</b>
<b>2. DISTRIBUCION DE UTILIDADES</b>				
Reserva legal		127.101	(127.101)	
Reserva Ley 15.903 Art. 447		11.723	(11.728)	
Distribución de Dividendos (Nota 12.3)			(5.350.000)	
<b>3. RESULTADO DEL PERIODO</b>				
			4.306.578	
<b>SUBTOTAL</b>	<b>-</b>	<b>133.329</b>	<b>(1.182.251)</b>	
<b>4. SALDOS FINALES</b>				
<b>Aportes de propietarios</b>				
Acciones en circulación	9.493.632			9.493.632
<b>Ganancias retenidas</b>				
Reserva legal		273.205		273.205
Reserva Ley 15.903 Art. 447		76.667		76.667
Resultados no asignados			3.399.495	3.399.495
<b>TOTAL</b>	<b>9.493.632</b>	<b>349.372</b>	<b>3.399.495</b>	<b>13.242.999</b>



## XII.6

### Estado de Origen y Aplicación de Fondos por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30 /10/2006

	30.09.2006	30.09.2005
<b>1. FLUJO DE FONDOS PROV. DE ACTIV. OPERATIVAS</b>		
Resultado del período	6.915.146	4.306.578
Ajustes:		
Amortización de bienes de uso	1.700.939	872.380
Creación previsión incobrables	-	951.296
Impuesto a la renta diferido	1.228.031	(191.911)
Cambios en Activos y Pasivos		
Aumento de Créditos por Ventas	(148.293)	(476.292)
Aumento de Otros Créditos	(405.136)	(3.243.281)
(Disminución) / Aumento de VDeudas Comerciales	(561.582)	1.182.418
	<u>2.096.433</u>	<u>1.150.376</u>
Aumento de Deudas Diversas		
Total Cambios en Activos y Pasivos	<u>981.422</u>	<u>(1.386.779)</u>
<b>FLUJO DE FONDOS PROV. DE ACTIV. OPERATIVAS</b>	<b>10.825.538</b>	<b>4.551.564</b>
<b>2. FLUJO DE FONDOS APLICADOS A INVERSIONES</b>		
Compra de bienes de uso	(4.796.976)	(7.875.964)
Bajas de bienes de uso	<u>4.980</u>	<u>-</u>
<b>FLUJO DE FONDOS APLICADOS A INVERSIONES</b>	<b>(4.791.996)</b>	<b>(7.875.964)</b>
<b>3. FLUJO DE FONDOS ASOCIADOS A FINANCIAMIENTO</b>		
(Disminución) / Aumento de deudas financieras	(680.206)	1.500.000
Pago de dividendos	<u>(2.000.000)</u>	<u>(5.350.000)</u>
<b>FLUJO DE FONDOS APLICADOS A FINANCIAMIENTO</b>	<b>(2.680.206)</b>	<b>(3.850.000)</b>
<b>4. DISMINUCION DEL FLUJO NETO DE EFECTIVO</b>	<b><u>3.353.336</u></b>	<b><u>(7.174.400)</u></b>
<b>5. SALDO INICIAL DE EFECTIVO</b>	755.283	9.902.606
<b>6. SALDO FINAL DE EFECTIVO</b>	<u><u>4.108.619</u></u>	<u><u>2.728.206</u></u>



## XII.7

### Cuadro de Bienes de Uso - Amortizaciones por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/10/2006

	VALORES DE ORIGEN				A M O R T I Z A C I O N E S						
	Valores al principio del ejercicio (1)	Aumentos (2)	Disminuciones (3)	Reclasificaciones (4)	Valores al cierre del período 5 = (2+1-3+4)	Acumuladas al inicio del ejercicio (6)	Bajas del período (7)	Del período		Acumuladas al cierre del período 9 = (6+8-7)	Valores Netos 30.06.2006 10 = (5-9)
								Tasa (8)	Importe (8)		
Equipos de Computación	225,276	25,551	-	-	250,827	93,201	-	33%	57,170	150,371	100,456
Muebles y Utiles	85,073	7,430	-	-	92,503	12,017	-	10%	6,484	18,501	74,002
Vehículos	91,752	-	-	-	91,752	37,835	-	33%	22,938	60,773	30,979
Máquinas y equipos	1,146,522	204,904	(11,950)	-	1,339,476	277,509	(6,970)	33%	299,361	569,900	769,576
Instalaciones	116,843	8,372	-	-	125,215	38,589	-	33%	29,546	68,135	57,080
Mejoras	582,999	-	-	-	582,999	77,733	-	10%	43,725	121,458	461,541
Puesta a punto Terminal de pasajeros	2,007,167	-	-	-	2,007,167	922,968	-	33%	501,792	1,424,760	582,407
Terminal de Cargas	237,443	-	-	-	237,443	118,722	-	33%	59,361	178,083	59,360
Duty free	1,037,508	-	-	-	1,037,508	209,751	-	-22%, 24% y 28%	200,074	409,825	627,683
Pista 06-24	10,144,370	220,760	-	-	10,365,130	138,964	-	5%	421,597	560,561	9,804,569
Camino Perimetral	-	-	-	452,221	452,221	-	-	6%	8,614	8,614	443,607
Rehabilitación Pos 6 en Plataforma	-	-	-	78,444	78,444	-	-	6%	1,494	1,494	76,950
Pista - Balizamiento	-	-	-	3,398,564	3,398,564	-	-	6%	48,783	48,783	3,349,781
Bienes de uso en tránsito	-	780	-	-	780	-	-	-	-	0	780
Obras en construcción	3,556,906	4,329,179	-	(3,929,229)	3,956,856	-	-	-	-	0	3,956,856
<b>TOTAL 30.06.2006</b>	<b>19,231,859</b>	<b>4,796,976</b>	<b>(11,950)</b>	<b>0</b>	<b>24,016,885</b>	<b>1,927,289</b>	<b>(6,970)</b>		<b>1,700,939</b>	<b>3,621,258</b>	<b>20,395,627</b>



## XII.8

### Notas a los Estados Contables por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/10/2006

#### NOTA 1 – INFORMACION BASICA

##### 1.1 Naturaleza jurídica e información general de la Sociedad

Puerta del Sur S.A. es una sociedad anónima abierta con acciones nominativas cuyo titular es Cerealsur Ltda.

De acuerdo con sus Estatutos, aprobados por la Auditoría Interna de la Nación con fecha 28 de enero de 2003, el objeto de la sociedad es la administración, explotación y operación, construcción y mantenimiento, del Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) "Gral. Cesáreo L. Berisso", en lo que refiere a las actividades aeroportuarias y no aeroportuarias, incluyendo actividades comerciales, -comprendiendo el régimen de tiendas libre de impuestos (tax free shops)-, y de servicios que complementen dicha actividad aeroportuaria, conforme a las previsiones de la Ley N° 17.555, el Decreto 376/002, el cual incluye como documento complementario el "Régimen de Gestión Integral", y el contrato firmado entre el Ministerio de Defensa Nacional (MDN) y la Corporación Nacional para el Desarrollo de fecha 19 de diciembre de 2002.

Puerta del Sur S.A., firmó el 6 de febrero de 2003 un contrato con el Ministerio de Defensa Nacional aprobado por el Poder Ejecutivo en la Resolución 1976/002 para "efectuar la gestión integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco "Gral. Cesáreo L. Berisso" para su explotación integral, en la forma y condiciones que se especifican en el Decreto 376/02 del 28 de setiembre de 2002, el cual se considera parte integrante de este contrato a todos los efectos". Adicionalmente, el 11 de Agosto de 2003 se firmó una modificación al mencionado contrato por el cual se especifica que "el presente contrato se integra en forma indivisible con el Decreto 376/02 de fecha 28 de Setiembre de 2002, los Anexos, todas las normas aeronáuticas nacionales e internacionales en la materia aduanera, tributarias y todas las demás que tengan relación con el objeto del presente y con los Decretos del Poder Ejecutivo Nros. 153/003 del 24 de abril de 2003, 192/003 del 20 de mayo de 2003 y 317/2003 del 4 de agosto del 2003".

El citado contrato y sus modificaciones posteriores imponen a la Sociedad una serie de obligaciones las que se detallan en Nota 1.3.

La Sociedad goza de las franquicias fiscales previstas en los literales B), C) y E) del Artículo 6 del Decreto Ley 15.637 del 28 de setiembre de 1984.

Los presentes estados contables han sido aprobados por la Dirección para su emisión con fecha 9 de febrero de 2007.



## 1.2 Principales ingresos y egresos de la Sociedad

### 1.2.1 Principales ingresos

La Sociedad recibe ingresos provenientes de los servicios aeronáuticos y comerciales prestados.

*El primer grupo comprende:*

- a) tasas de aterrizaje*
- b) tasas de estacionamiento de aeronaves*
- c) tasas de uso de aeroestación*

*En relación a dichos ingresos, el artículo 4.12 del Contrato de Gestión Integral establece lo siguiente:*

- los precios máximos de los servicios de aterrizaje, y estacionamiento, carga y régimen de libre prestación de servicios de atención en tierra a aeronaves a cobrarse a quienes presten dicho servicio, están establecidos en el Anexo F al referido contrato. El Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 269/005 de fecha 13 de setiembre de 2005, estableció los nuevos valores de los precios previstos en el referido anexo que entraron en vigencia el 13 de octubre de 2005. A su vez, dichos precios fueron ajustados de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Gestión Integral, a partir del 1° de abril de 2006.*
- los precios por servicios a las compañías aéreas no comprendidos en el referido anexo, así como su modificación, serán propuestos por la Sociedad y sujeto a aprobación.*
- los precios por los restantes servicios no comprendidos en el referido anexo, serán establecidos libremente por la Sociedad.*

### 1.2.2 Principales egresos

El Artículo 4.7 del Contrato de Gestión Integral establece que el precio que la Sociedad deberá pagar al Estado como contraprestación por la administración, explotación, operación, construcción y mantenimiento del AIC, se devengará anualmente, a partir de la toma de posesión en función de la mayor de estas dos cantidades: a) US\$ 2.500.000, o b) la suma resultante de multiplicar las unidades de trabajo (pasajero o cada 100 kilogramos de carga o correo) por US\$ 2,30. El monto mínimo de canon anual (literal a), y el valor de la unidad de trabajo (literal b) se ajustarán anualmente de acuerdo al procedimiento que se detalla en el artículo 4.13 del referido contrato.

El Decreto del Poder Ejecutivo Nro. 269/005 de fecha 13 de setiembre de 2005, que entró en vigencia el 13 de octubre de 2005, estableció que el nuevo precio que la Sociedad deberá pagar al Estado será la mayor de estas dos cantidades: a) US\$ 2.618.250, o b) la suma resultante de multiplicar las unidades de trabajo (pasajero o cada 100 kilogramos de carga o correo) por US\$ 2,41. Posteriormente, de acuerdo a lo expresado en el referido artículo del Contrato



de Gestión Integral, se estableció que a partir del 1° de abril de 2006, el nuevo precio que la Sociedad deberá pagar al Estado será la mayor de estas dos cantidades: a) US\$ 2.936.511, o b) la suma resultante de multiplicar las unidades de trabajo (pasajero o cada 100 kilogramos de carga o correo) por US\$ 2,70.

### 1.3 Obligaciones asumidas por la Sociedad

De acuerdo al artículo 4.4 del Contrato de Gestión Integral, la Sociedad deberá tomar todas las medidas y acciones necesarias para administrar, operar, explotar, construir, y mantener el AIC, asegurando la prestación de los servicios comprendidos en la gestión integral en óptimas condiciones de seguridad, eficiencia, regularidad, higiene y confort. Dicho artículo enumera entre otras, las siguientes obligaciones:

- *destinar los bienes, instalaciones, recursos materiales y humanos afectados a los servicios aeronáuticos y no aeronáuticos exclusivamente a los fines del Contrato de Gestión Integral*
- *realizar las inversiones de construcción, obras nuevas, reparación, ampliación, conservación, y mantenimiento, que se describen en los anexos técnicos de conformidad con el cronograma de inversiones. Asimismo, las inversiones necesarias para permitir atender el crecimiento del tráfico aéreo, nacional e internacional, de pasajeros y carga (Nota 17.1).*
- *realizar todo lo necesario para que el AIC se encuentre como mínimo: 1) en la categoría I instrumental; 2) en estado de pista categoría 4E; 3) en protección contra incendios categoría 9, y 4) como mínimo categoría c de I.A.T.A.*
- *pagar el canon en los términos y condiciones establecidas en el mencionado contrato*
- *mantener las garantías y seguros en plena vigencia y validez*
- *mantener y conservar en perfecto estado de funcionamiento los bienes que reciba de acuerdo al inventario que se realice el día de Toma de Posesión, efectuando las sustituciones correspondientes en caso de destrucción y obsolescencia y actualizándolo de acuerdo a los adelantos tecnológicos de última generación.*

*Adicionalmente, el Contrato de Gestión Integral, establece:*

- *el plazo del contrato será de 20 años contados a partir de la toma de posesión del AIC, el cual podrá extenderse por 10 años más a solicitud de la Sociedad y sujeto a aprobación del Poder Ejecutivo.*
- *los precios máximos que la Sociedad cobra por los servicios que preste como operador del AIC relativos a aterrizaje y estacionamiento de aeronaves, precios a la carga y precios del régimen de libre prestación de servicios de atención en tierra a aeronaves a cobrarse a quienes presten dicho servicio.*
- *el monto por concepto de canon que debe pagar a la Dirección Nacional de Infraestructura Aeronáutica (DINACIA) así como la periodicidad que deben tener los mismos.*



- *monto de las garantías que se deben constituir en favor del MDN por:*
  - *las obligaciones del adquirente (Cerealsur Ltda.) en relación a la contratación de operador aeroportuario, realización de inversiones e integración de capital, y*
  - *las obligaciones del contratista (Puerta del Sur S.A.) por el cumplimiento del contrato.*
- *obligación de la Sociedad de contratar un operador aeroportuario el cual tendrá a su cargo, como mínimo el gerenciamiento operativo del AIC en las áreas de los servicios para aeronaves, pasajeros, correo y cargo. (Nota 8.1).*
- *la contratación por parte de la Sociedad de un seguro de responsabilidad civil contra cualquier daño, pérdida o lesión que pueda sobrevenir a personas o bienes a causa de la ejecución del Contrato de Gestión Integral, a nombre de la Sociedad y del Ministerio de Defensa Nacional, en forma tal de cubrir los riesgos hasta la finalización del Contrato. Se fijó el monto mínimo a asegurar en US\$ 250.000.000.*

*Adicionalmente, el Artículo 4.16 establece las sanciones aplicables en caso de incumplimiento total o parcial, defectuoso o tardío de cualquiera de las obligaciones de la Sociedad.*

## NOTA 2 – RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las principales políticas contables aplicadas en la preparación de los presentes estados contables se resumen seguidamente. Las mismas han sido aplicadas en forma consistente con relación al ejercicio anterior.

### 2.1 Bases de preparación

La Sociedad presenta sus estados contables siguiendo las disposiciones establecidas por el Decreto 162/04 y 222/04, que rigen para los ejercicios económicos iniciados a partir del 19 de mayo de 2004. Estas normas hacen obligatoria la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad vigentes y traducidas a idioma español a dicha fecha.

La preparación de los estados contables de conformidad con Normas Contables Adecuadas en Uruguay requiere que la gerencia haga estimaciones y suposiciones que afectan los montos informados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales podrían diferir respecto de estas estimaciones.

En la preparación de los presentes estados contables se ha seguido la convención contable del costo histórico, según se describe a continuación.

Los estados de resultados, de evolución del patrimonio y de origen y aplicación de fondos se presentan comparativos con los respectivos estados al 30 de setiembre de 2005, los cuales no han sido objeto de revisión por contador independiente.



## 2.2 Información por segmento de negocio

Los activos y operaciones de la Sociedad se encuentran sujetos a riesgos y retornos similares, por lo que la Sociedad no presenta información discriminada por segmentos de negocio.

## 2.3 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 la moneda de presentación de los estados contables de la Sociedad.

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

## 2.4 Saldos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera (monedas diferentes a la moneda funcional) son valuados a los tipos de cambio de cada cierre. Las diferencias de cambio son imputadas a resultados. Los tipos de cambio utilizados fueron los siguientes: US\$ 1 = \$ 23,86 y Euro 1 = US\$ 1,2671 al 30 de setiembre de 2006 y US\$ 1 = \$ 24,12 y Euro 1 = US\$ 1,1823 al 31 de diciembre de 2005.

Los resultados acumulados se exponen a su valor histórico determinado en dólares estadounidenses. Los rubros del Estado de Resultados se convirtieron al tipo de cambio vigente de cada operación.

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

## 2.5 Créditos por ventas

Los créditos por ventas 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.

Se contabiliza una previsión por deterioro en el valor de los créditos por ventas cuando existe evidencia objetiva que la Sociedad no podrá cobrar todas las sumas adeudadas de acuerdo a los términos originalmente acordados para las cuentas por cobrar. El importe de la previsión es la diferencia entre el valor de libros del activo y el valor presente de los flujos futuros de caja estimados, descontados a la tasa de interés efectiva.

Estas previsiones se han calculado, básicamente aplicando a los saldos existentes a cada cierre el siguiente criterio según la antigüedad de los mismos:



%	
100%	Con más de 180 días de vencido
80%	Entre 90 y 180 días de vencido
50%	Entre 60 y 90 días de vencido

El cargo por la previsión se reconoce en el estado de resultados.

## 2.6 Inversiones y préstamos y otras cuentas a cobrar

La Sociedad clasifica sus inversiones en las siguientes categorías: inversiones negociables, préstamos y otras cuentas por cobrar, inversiones permanentes con tenencia hasta su vencimiento, y activos financieros disponibles para la venta. La clasificación depende del propósito para el cual las inversiones fueron adquiridas. La Dirección determina la clasificación de sus inversiones al reconocerlas inicialmente y la reconsidera a cada fecha de cierre.

### (a) Inversiones negociables

*Corresponden a las inversiones adquiridas para su venta en el corto plazo (dentro de los 12 meses posteriores al cierre) y se valúan a su valor razonable y las variaciones en los valores razonables se llevan a cuentas de resultados.*

### (b) Préstamos y otras cuentas a cobrar

*Se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se miden a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una previsión por deterioro, si correspondiera.*

### (c) Inversiones permanentes mantenidas hasta su vencimiento

*Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento son inversiones de vencimiento fijo, que la Dirección de la Sociedad tiene la intención y la capacidad financiera de mantener su tenencia hasta su vencimiento. Se reconocen inicialmente a su valor razonable y se valúan a su costo amortizado aplicando el método del interés efectivo, menos una previsión por deterioro, si correspondiera.*

### (d) Activos financieros disponibles para la venta

*Corresponde a aquellos activos no clasificados en ninguna de las categorías anteriores. Se reconocen a sus valores razonables y las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en cuentas del patrimonio (variaciones de valor razonable dentro de Ajustes al patrimonio); cuando estas inversiones se venden o sufren deterioro en su valor, el importe acumulado de los respectivos ajustes a valor razonable se lleva al estado de resultados.*

*Estos activos son dados de baja cuando los derechos a percibir los flujos de caja respectivos han caducado o cuando han sido cedidos y la Sociedad ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes al derecho de propiedad sobre los mismos.*

*Durante el presente período y en el ejercicio anterior, la Sociedad no mantuvo ninguna inversión*



*bajo las categorías, Inversiones permanentes mantenidas hasta su vencimiento y Activos financieros disponibles para la venta.*

## **2.7 Deterioro en el valor de los activos**

Los bienes de uso se someten a pruebas por deterioro de valor cada vez que ocurren hechos o cambios en las circunstancias que indiquen que su valor de libros pueda no ser recuperable. Cuando el valor de libros de un activo excede su valor recuperable, se reconoce una pérdida por deterioro de valor. El valor recuperable es el mayor entre su valor razonable menos los costos de realización y su valor de uso. A fin de evaluar el deterioro, los activos se consideran a nivel de cada una de las unidades generadoras de efectivo a la cual pertenecen.

## **2.8 Bienes de uso**

Los bienes de uso se presentan a su costo histórico, menos depreciación. El costo histórico comprende las erogaciones directamente atribuibles a la adquisición de los bienes.

La depreciación sobre los bienes se calcula con base en el método lineal a partir del mes siguiente al de su incorporación aplicando las tasas anuales definidas en el Anexo 1. Dentro de Bienes de Uso se incluyen las obras efectivamente realizadas en función de los certificados de avance de obra al cierre del período/ejercicio, las cuales se amortizan a partir del mes siguiente del cierre de obra, de acuerdo a la vida útil estimada o el período remanente hasta el fin de la concesión, el menor.

Los costos de mantenimiento y reparaciones se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren.

El valor residual de los activos y las vidas útiles se revisan, si fuera necesario, en cada cierre.

El valor contable de un bien del activo se reduce de inmediato a su valor recuperable tan pronto se determina que su valor contable supera al valor estimado recuperable (Nota 2.7).

Las ganancias y pérdidas por disposición (ventas o retiros) se determinan comparando los ingresos obtenidos con los valores de libros. Las mismas se incluyen en el estado de resultados.

## **2.9 Préstamos financieros**

Los préstamos recibidos se reconocen inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Posteriormente estos préstamos se presentan al costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos ingresados (neta de los costos de la transacción) y su valor de repago se reconoce en el estado de resultados con base en el método del interés efectivo.

Los préstamos se clasifican dentro del pasivo corriente a menos que la Sociedad posea un derecho incondicional para diferir el pago por un plazo de por lo menos 12 meses después de la fecha de cierre del ejercicio.



## **2.10 Impuesto a la renta diferido**

El impuesto diferido es reconocido utilizando el método del pasivo basado en las diferencias temporarias entre los valores contables y la valuación de activos y pasivos de acuerdo a normas fiscales.

El impuesto diferido es determinado utilizando las tasas y normativa vigente a la fecha de los estados contables y que se espera sean aplicables cuando el respectivo activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido sea pagado.

Los activos por impuesto diferido son reconocidos en la medida en que sea probable la disponibilidad de ganancias fiscales futuras contra las que cargar las deducciones por diferencias temporarias.

## **2.11 Beneficios al personal**

Las obligaciones generadas por los beneficios al personal, de carácter legal o voluntario, se reconocen en cuentas de pasivo con cargo a pérdidas en el ejercicio en que se devengan.

## **2.12 Previsiones**

Las provisiones por deudas por reclamos legales u otras acciones de terceros son reconocidas cuando la Sociedad tiene una obligación legal o presunta emergente de hechos pasados, resulta probable que deban aplicarse recursos para liquidar la obligación y el monto de la obligación haya sido estimado en forma confiable.

## **2.13 Capital accionario**

Se refleja al valor nominal de las acciones emitidas.

## **2.14 Concesión de uso de espacios**

Las concesiones de uso de espacios en los cuales una porción sustancial de los riesgos y beneficios permanecen en el concedente son clasificados como operativos. Los costos e ingresos devengados por este concepto son incluidos en el estado de resultados.

## **2.15 Concepto de capital**

El capital a mantener, a efecto de determinar el resultado del ejercicio, ha sido definido como el capital financiero invertido o recibido bajo la forma de aportes de capital.



## 2.16 Caja y equivalentes de caja

Caja y equivalentes de caja, a efectos de la preparación del Estado de origen y aplicación de fondos, incluye fondos disponibles en efectivo, depósitos a la vista en bancos e inversiones temporarias con vencimiento menor a los 90 días.

## 2.17 Reconocimiento de Ingresos y Gastos

Tal como se detalla en Notas 1.3 y 17 a los estados contables, la Sociedad ha asumido una serie de obligaciones que generarán egresos significativos en futuros ejercicios. Considerando que las normas contables vigentes en Uruguay no contemplan el tratamiento contable específico derivado de un contrato de gestión como el firmado por la Sociedad, en los presentes estados contables los ingresos y gastos han sido reconocidos en función de lo devengado y no se han creado provisiones de modo de acompañar los ingresos a devengar en el período de la concesión y los egresos por las obligaciones de obras asumidas (Ver Nota 24.1).

# NOTA 3 – ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

## 3.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgo cambiario, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de tasa de interés.

La administración del riesgo es ejecutada por la Gerencia.

### (a) Riesgo cambiario

*La Sociedad está expuesta al riesgo de cotización de varias monedas extranjeras, primordialmente con respecto al peso uruguayo y el euro. El riesgo de moneda extranjera surge de transacciones comerciales, y de activos y pasivos en moneda extranjera.*

*Para administrar sus riesgos de moneda extranjera, en general, la Sociedad busca neutralizar las posiciones activas y pasivas mantenidas. La Sociedad no realiza cobertura de dicho riesgo a través de instrumentos derivados. En Nota 4 a los estados contables se resumen los saldos de activos y pasivos en moneda extranjera al cierre de cada ejercicio.*

### (b) Riesgo de crédito

*El riesgo crediticio se concentra en las cuentas a cobrar básicamente a las aerolíneas y concesiones de uso de espacios o permisarios. Si bien existe un número importante de clientes y el crédito no se encuentra concentrado, estos clientes podrían estar afectados a factores económicos internos y externos, lo cual resulta de baja probabilidad considerando el perfil y características de los mismos. Se han establecido políticas de control de los créditos otorgados.*



**(c) Riesgo de liquidez**

*La Sociedad realiza un prudente manejo del riesgo de liquidez que implica el mantenimiento de disponibilidades suficientes para hacer frente a los egresos de fondos comprometidos en el corto plazo.*

**(d) Riesgo de tasa de interés**

*La Sociedad no posee activos significativos que generen intereses, por lo que los ingresos y los flujos de caja operativos son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés de mercado.*

*El riesgo de tasa de interés para la Sociedad podría surgir en las deudas a largo plazo. Si bien la Sociedad al cierre del presente período no mantiene un elevado endeudamiento financiero, financiándose hasta el momento básicamente a través de proveedores y el aporte de sus accionistas, a los efectos de realizar las obras comprometidas, probablemente en el futuro recurra a un mayor financiamiento externo, el cual estaría afectado por las tasas de interés de mercado vigentes al momento de recurrir al mismo.*

### **3.2 Estimaciones de valor razonable**

El valor razonable de instrumentos financieros no transables en un mercado activo (tales como préstamos) se determina aplicando técnicas de valuación, básicamente valores presentes de flujos de fondos descontados y precios cotizados en el mercado o bien a precios cotizados por corredores para instrumentos similares.

Se entiende que el valor nominal de las cuentas de los deudores por ventas menos provisiones para incobrables y de las cuentas de acreedores comerciales y financieros, constituyen aproximaciones a sus respectivos valores razonables.



## NOTA 4 – POSICION EN MONEDAS EXTRANJERAS

Los saldos en monedas extranjeras de activos y pasivos al 30 de setiembre de 2006 y al 31 de diciembre de 2005 son los siguientes:

	30.09.06		31.12.05	
	\$ Uruguayos	Euros	Equivalente en US\$	Equivalente en US\$
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Disponibilidades	954.03	9.974	52.623	47.027
Créditos por Ventas	1.235.161	-	51.767	21.795
Otros Créditos	17.549.135	158.24	936.01	635.047
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Otros Créditos	-	-	-	<u>446.274</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	19.738.326	168.214	1.040.400	1.150.143
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Deudas Comerciales	3.335.760	499.69	772.963	711.461
Deudas Diversas	10.092.956	-	423.007	314.96
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Deudas Diversas	<u>8.257.844</u>	-	<u>346.096</u>	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	21.686.560	499.69	1.542.066	1.026.421
<b>POSICION NETA</b>	<u>(1.948.234)</u>	-331.476	-501.666	<u>123.722</u>



## NOTA 5 – FONDOS DISPONIBLES Y SUS EQUIVALENTES

	30.09.06	30.09.05
	US\$	US\$
Disponibilidades en caja y bancos	158.619	2.728.206
Inversiones temporarias	<u>3.950.000</u>	-
	<u>4.108.619</u>	<u>2.728.206</u>

El saldo de Inversiones temporarias corresponde a un depósito a plazo fijo en el banco ABN AMRO BANK por un importe de US\$ 3.950.000 a una tasa de interés efectiva anual del 2 %, con vencimiento el 1° de octubre de 2006.

## NOTA 6 – CREDITOS POR VENTAS

No hay una concentración de riesgo crediticio respecto a las cuentas a cobrar por servicios, considerando las características de los clientes. Tomando en cuenta la eventualidad que surjan créditos incobrables se ha constituido provisiones de acuerdo a lo detallado en Nota 2.5.

La Sociedad no ha reconocido pérdida por incobrabilidad en el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2006. Ha reconocido una pérdida de US\$ 951.296 de sus deudores comerciales en el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2005. La pérdida ha sido imputada al rubro Gastos de Administración y Ventas en el Estado de resultados.

## NOTA 7 – BIENES DE USO

La evolución de los saldos de bienes de uso durante el período / ejercicio se expone en el Anexo 1 a los presentes estados contables.

El gasto por amortizaciones por el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2006 fue imputado por US\$ 1.637.925 al Costo de los servicios prestados y US\$ 63.014 a Gastos de Administración y Ventas.

Por el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2005 el gasto por amortización fue imputado por US\$ 830.602 al Costo de los servicios prestados y US\$ 41.778 a Gastos de Administración y Ventas.



## NOTA 8 – DEUDAS COMERCIALES Y DEUDAS DIVERSAS

### 8.1 Proveedores del exterior

#### 8.1.1 Saldo con Operador aeroportuario

De acuerdo a lo establecido en el contrato celebrado entre el operador aeroportuario, Societá Esercizi Aeroportuali S.p.A (SEA) y la Sociedad, dicho operador recibirá anualmente como contraprestación por el servicio prestado el 2,5% anual de los ingresos aeronáuticos de la Sociedad o US\$ 300.000, el mayor. A su vez, hasta el 31 de diciembre de 2005 el operador aeroportuario anualmente recibía por sus servicios Euros 320.000 y reembolso de gastos hasta US\$ 45.000.

En la línea Proveedores del exterior, en el capítulo Deudas Comerciales, se incluye el importe devengado con SEA por US\$ 58.901 al 30 de setiembre de 2006 y por US\$ 230.797 al 31 de diciembre de 2005. No obstante, el saldo neto al 30 de setiembre de 2006 a favor de Puerta del Sur S.A. es de US\$ 46.717. El cargo a resultados relacionado asciende a US\$ 264.221 por el período comprendido entre el 1° de enero y 30 de setiembre de 2006 y a US\$ 594.929 por el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2005, y se incluye en el capítulo Costo de los servicios prestados.

#### 8.1.2 Otros saldos con proveedores del exterior

Componiendo el saldo de Proveedores del exterior se incluyen, adicionalmente a los saldos con SEA detallados en Nota 8.1.1, entre otros los siguientes:

30.09.2006	31.12.2005
US\$	US\$
-	35.000

Servicios y Tecnología Aeroportuarios S.A.

### 8.2 Saldo con Ministerio de Defensa Nacional

Dentro del capítulo Deudas Diversas del Pasivo Corriente, en la línea Canon a pagar se incluye un importe por US\$ 1.361.156 al 30 de setiembre de 2006 y por US\$ 377.081 al 31 de diciembre de 2005 correspondiente al saldo del precio anual a pagar al Estado como contraprestación por la administración, explotación, operación, construcción, y mantenimiento del AIC, devengado de acuerdo a lo detallado en la Nota 1.2.2.

El cargo a resultados relacionado asciende a US\$ 2.553.730 por el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2006 y a US\$ 2.559.566 por el período comprendido entre el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2005, y se incluyen en el capítulo Costo de los servicios prestados.



### 8.3 Saldos fiscales

En este ítem se incluyen los siguientes conceptos:

	30.09.2006	31.12.2005
	US\$	US\$
Certificado de crédito solicitado	-68.717	-530.862
	-68.717	-530.862
Anticipo IRIC	(2.398.935)	(2.847.935)
Anticipo ICOSA	-198	-5.794
Impuestos a Pagar	172.419	118.483
Provisión IRIC	1.617.770	2.799.950
Provisión ICOSA	<u>198</u>	<u>-</u>
	-608.746	<u>64.704</u>
(Créditos fiscales) / Acreedores fiscales	-677.463	-466.158

### 8.4 Garantías de clientes

Corresponden a los depósitos en efectivo efectuados por los Concesionarios a favor de la Sociedad a efectos de garantizar el cumplimiento de todas las obligaciones emergentes de los contratos respectivos. Las mencionadas garantías se mantendrán vigentes hasta tanto se extingan totalmente las obligaciones mencionadas y su vigencia nunca será inferior al plazo de la concesión. El Concesionario podrá en cualquier momento y con el consentimiento previo y por escrito del Concedente, sustituir la misma por otra que garantice en debida forma las obligaciones garantizadas.

## NOTA 9 – DEUDAS FINANCIERAS

Las deudas financieras corresponden a los siguientes préstamos bancarios otorgados por el banco ABN AMRO BANK N.V. Sucursal Montevideo:

- *Préstamo por un importe de US\$ 1.500.000, por el plazo de 2 años a contar del día 5 de octubre de 2005, a una tasa de interés Libor a 180 días más 1,75% anual. La amortización es en 24 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de US\$ 62.500 a partir del 5 de noviembre de 2005.*

Este préstamo bancario se encuentra garantizado por la cesión de créditos de clientes.

- *Préstamo por un importe de US\$ 1.000.000, por el plazo de 48 meses a contar del día 30 de noviembre de 2005, a una tasa de interés Libor a 180 días más 0,75% anual sobre saldos adeudados.*



*La amortización será en 8 cuotas semestrales, iguales y consecutivas de US\$ 125.000 a partir del 30 de mayo de 2006.*

*Este préstamo bancario se encuentra garantizado mediante un contrato de fianza otorgado por la parte relacionada Liska Investments Corporation.*

El valor razonable de estos pasivos financieros no difiere significativamente de su valor contable.

## NOTA 10 – IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO

Los activos y pasivos diferidos por impuesto a la renta se muestran neteados ya que los mismos son legalmente compensables en la medida que corresponden a la misma autoridad fiscal. Los importes compensados son los siguientes:

### Activos por impuesto diferido

	30.09.2006	31.12.2005
	US\$	US\$
- Impuesto diferido recuperable dentro de 12 meses	63.527	624.102
- Impuesto diferido recuperable a más de 12 meses	—	—
	<u>63.527</u>	<u>624.102</u>

### Pasivos por impuesto diferido

	30.09.2006	31.12.2005
	US\$	US\$
- Impuesto diferido asignado dentro de 12 meses	12.84	17.859
- Impuesto diferido asignado a más de 12 meses	832.444	159.969
	<u>845.284</u>	<u>177.828</u>
<b>(Pasivo) / Activo neto por impuesto diferido</b>	<b>-781.757</b>	<b><u>446.274</u></b>



El movimiento bruto en la cuenta de impuesto a la renta diferido fue el siguiente:

Saldo al inicio del período	446.274
Impuesto diferido del período (pérdida)	(1.228.031)
Saldo al final del período	-781.757

Los movimientos en activos y pasivos por impuesto diferido durante el período fueron los siguientes:

**Activos por impuesto diferido**

	Previsión <u>Incobrables</u>	Bienes <u>de Uso</u>	Provisión <u>Benef. Soc.</u>	<u>Otros</u>	<u>Total</u>
Al 31 de diciembre de 2004	54.625	103.509	2.07	-	160.204
Cargo a resultados	569.477	-263.478	-2.07	-	303.929
Reclasificación de pasivos por impuesto diferido	_____	<u>159.969</u>	_____	_____	<u>159.969</u>
Al 31 de diciembre de 2005	624.102	-	-	-	624.102
Cargo a resultados	-604.742	_____	_____	<u>44.167</u>	-560.575
Al 30 de setiembre de 2006	19.36	-	-	44.167	63.527

**Pasivos por impuesto diferido**

	Gastos <u>devengados</u>	Bienes <u>de Uso</u>	<u>Total</u>
Al 31 de diciembre de 2004	9.529	-	9.529
Cargo a resultados	8.33	-	8.33
Reclasificación de activos por impuesto diferido	_____	<u>159.969</u>	<u>159.969</u>
Al 31 de diciembre de 2005	17.859	159.969	177.828
Cargo a resultados	-5.019	<u>672.475</u>	<u>667.456</u>
Al 30 de setiembre de 2006	12.84	832.444	845.284



## NOTA 11 – PREVISIONES

A continuación se detalla la evolución del saldo de previsión para deudores incobrables al 30 de setiembre de 2006 y 31 de diciembre de 2005:

	30.09.2006	31.12.2005
	US\$	US\$
Saldo al inicio	2.118.712	182.083
Cargados al estado de resultados:		
– Cargos adicionales	-	1.951.299
– Cargos revertidos	<u>-</u>	-14.67
Saldo al cierre	<u>2.118.712</u>	<u>2.118.712</u>

## NOTA 12 – PATRIMONIO

### 12.1 Capital Social

El capital social autorizado de la Sociedad al cierre del período asciende a la suma de \$ 280.650.000. El capital efectivamente integrado al 30 de setiembre de 2006 y 31 de diciembre de 2005 asciende a \$ 280.190.839 y está representado por 280.190 acciones nominativas de \$ 1.000 cada una y un certificado provisorio por \$ 839.

No existen acciones que obliguen al pago de dividendos por la Sociedad y que por lo tanto se deba reconocer un pasivo.

Conforme a lo establecido en el artículo 4.7 del Contrato de Gestión Integral, el accionista de Puerta del Sur S.A., suscribió US\$ 10.000.000 que a la fecha de suscripción equivalían a \$ 280.000.000. Al momento de efectivizar el capital suscrito en pesos uruguayos, el importe equivalente en dólares estadounidenses ascendía a US\$ 9.487.283.

Con fecha 6 de setiembre de 2004, el Directorio de la Sociedad resolvió la capitalización de Ajustes al Patrimonio por \$ 10.839.

La Asamblea General Extraordinaria de accionistas realizada el día 30 de noviembre de 2006, resolvió el aumento del capital social a la suma de \$ 950.000.000 (Ver Nota 24.2).



## 12.2 Restricción a la distribución de utilidades

### 12.2.1

De acuerdo a 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 distribirse ganancias hasta su reintegro.

### 12.2.2

De acuerdo con el Artículo 98 de la referida ley, no se podrán distribuir ganancias hasta tanto no se cubran las pérdidas de ejercicios anteriores.

### 12.2.3

Al 22 de diciembre de 2004, al 4 de mayo de 2005 y al 20 de abril de 2006 la Sociedad se ha acogido al régimen de exoneración tributaria por inversiones en bienes de uso previsto en la Ley 15.903, que significa transferir ganancias de aproximadamente US\$ 64.939, US\$ 11.728 y US\$ 51.125 respectivamente a una reserva fiscal que tiene por único destino la capitalización.

## 12.3 Distribución de utilidades

Con fecha 20 de abril de 2006 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas resolvió aprobar los estados contables y el proyecto de distribución de utilidades elevados por el directorio, donde se destinaban resultados acumulados al incremento de reserva legal por \$ 6.083.813 (equivalente a US\$ 252.860) y de reserva por Ley 15.903 por \$ 1.230.078 (equivalente a US\$ 51.125).

Asimismo, el Directorio de la Sociedad aprobó, con fecha 24 de julio de 2006, la distribución de dividendos por un importe de \$ 47.740.000 (equivalentes a US\$ 2.000.000) sobre los resultados al 31 de diciembre de 2005.

El Directorio de la Sociedad aprobó las siguientes distribuciones de dividendos sobre los resultados al 31 de diciembre de 2004: el 22 de junio de 2005 por un importe de \$ 61.025.000 (equivalentes a US\$ 2.500.000), el 28 de julio de 2005 por un importe de \$ 45.325.000 (equivalentes a US\$ 1.850.000) y el 15 de setiembre de 2005 por un importe de \$ 24.060.000 (equivalentes a US\$ 1.000.000).



## NOTA 13 – APERTURA DE LOS SALDOS DE RESULTADOS

### 13.1 Gastos de administración y ventas

Los gastos de administración y ventas incluyen los siguientes conceptos:

	30.09.2006	30.09.2005
	US\$	US\$
Incobrables	-	951.296
Servicios	438.791	410.248
Publicidad	369.465	432.87
Vigilancia, Sanidad y Bomberos	346.535	248.317
Remuneraciones y cargas sociales	199.762	152.083
Gastos de viaje	135.135	140.689
Materiales y servicios de computación	49.086	18.583
Honorarios	445.595	592.936
Impuestos	50.639	21.057
Amortización	63.014	41.778
Seguros	4.806	5.892
Otros	<u>114.352</u>	<u>106.262</u>
	<u>2.217.180</u>	<u>3.122.011</u>

### 13.2 Resultados diversos

Los resultados diversos incluyen los siguientes conceptos:

	30.09.2006	30.09.2005
	US\$	US\$
Donaciones	-1.342	-13.53
Otros	-38.188	-6.228
	-39.53	-19.758



### 13.3 Resultados financieros

Los resultados financieros incluyen los siguientes conceptos:

	30.09.2006	30.09.2005
	US\$	US\$
Intereses perdidos	-88.907	-30.714
Intereses ganados	28.004	26.051
Comisiones financieras	-30.938	-30.938
Comisiones tarjetas	-14.404	-
Comisiones bancarias	-	-788
Resultados por conversión	<u>38.817</u>	<u>70.58</u>
	-67.428	<u>34.191</u>

### NOTA 14 – CARGO POR IMPUESTO A LA RENTA

	30.09.2006	30.09.2005
	US\$	US\$
Impuesto corriente	(1.606.826)	(2.104.175)
Impuesto diferido (Nota 10)	(1.228.031)	191.911
	<u>(2.834.857)</u>	<u>(1.912.264)</u>



El cargo por impuesto sobre la utilidad antes de impuesto, difiere de la cifra teórica que surgiría de aplicar la tasa promedio ponderada de impuesto sobre las utilidades de la Sociedad, como sigue:

	30.09.2006	31.12.2005
	US\$	US\$
Utilidad antes de impuesto	9.750.003	7.289.348
Impuesto calculado a la tasa de impuesto a la renta (30%)	2.925.001	2.186.804
Efecto en el impuesto de:		
Utilidades no sujetas a impuesto	(1.582.934)	-320.493
Gastos no deducibles a efectos fiscales	184.648	917.968
Ajuste por inflación fiscal	59.706	14.716
Exoneración por inversiones	-4.901	-15.299
Diferencias temporarias	1.228.031	-295.599
Otros	<u>25.306</u>	-24.059
Cargo por impuesto a la renta	<u>2.834.857</u>	<u>2.464.038</u>

## NOTA 15 – OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

### 15.1 Los saldos con partes relacionadas se componen de la siguiente manera:

	30.09.2006	31.12.2005
<b>CRETITOS POR VENTAS</b>		
<b>Empresas Relacionadas</b>		
Navinten S.A.	372.06	414.701
TCU S.A.	<u>207.35</u>	<u>111.133</u>
	<u>579.41</u>	<u>525.834</u>
<b>DEUDAS COMERCIALES</b>		
<b>Empresas Relacionadas</b>		
Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	<u>227.731</u>	<u>106.961</u>
	<u>227.731</u>	<u>106.961</u>



## 15.2 Las transacciones con partes relacionadas se componen de la siguiente manera:

	30.09.2006	30.09.2005
	US\$	US\$
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Ingresos comerciales		
Navinten S.A.	2.984.866	1.873.724
TCU S.A.	<u>1.545.973</u>	<u>1.318.693</u>
	<u>4.530.839</u>	<u>3.192.417</u>
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS</b>	<u>150.731</u>	<u>387.672</u>
Honorarios		
Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	<u>150.731</u>	<u>387.672</u>

Las transacciones con partes relacionadas se han realizado en las mismas condiciones que se hubieran realizado con partes independientes.

## 15.3 Retribuciones del Directorio

Las remuneraciones percibidas por los Directores de la Sociedad ascendieron aproximadamente a un 5 % del total de remuneraciones devengadas en el período.

## 15.4 Contratos por Duty Free Shop y Terminal de Carga

Con fecha 1° de enero y 1° de marzo de 2004, la Sociedad firmó contratos con Navinten S.A. y TCU S.A., prorrogables automáticamente por períodos de doce meses, otorgando la utilización de espacios para la operación y explotación de tiendas libres de impuestos, y terminal de cargas respectivamente.

El 1° de marzo de 2006, la Sociedad firmó un nuevo contrato con TCU S.A. modificando el porcentaje de canon a cobrar sobre los ingresos de dicha empresa.

Asimismo, con fecha 24 de noviembre de 2006, la Sociedad firmó un nuevo contrato con Navinten S.A. modificando el porcentaje de canon a cobrar sobre los ingresos por venta de electrodomésticos.

De acuerdo a los mencionados contratos, el canon mensual por la utilización del espacio asignado se determinará en función de la facturación bruta o del volumen de carga operado, según corresponda.



### 15.5 Garantías recibidas

De acuerdo a lo mencionado en Nota 9, existe una garantía otorgada por la parte relacionada Liska Investments Corporation.

Asimismo, las partes relacionadas Navinten S.A. y TCU S.A., han firmado en garantía un vale a favor de la Sociedad por US\$ 600.000 y US\$ 150.000 respectivamente, exigible solo en caso de incumplimiento de las obligaciones emergentes del contrato de concesión.

## NOTA 16 – GARANTIAS Y FIANZAS OTORGADAS

Conforme a lo establecido en el Contrato de Gestión Integral al 30 de setiembre de 2006 y al 31 de diciembre de 2005 se mantienen constituidas las siguientes garantías:

Beneficiario	Monto	Concepto
MDN	1.500.000	Garantía de Realización de inversiones (Etapa 1)
MDN	6.000.000	Garantía de incumplimiento del Contrato

El costo de las mencionadas garantías devengado en el período comprendido entre el 1° de enero y 30 de setiembre de 2006 asciende a US\$ 547.587, que se incluyen en el capítulo Costo de los servicios prestados (US\$ 516.649) y en Resultados Financieros (US\$ 30.938).

En el período comprendido entre el 1° de enero y 30 de setiembre de 2005 el costo ascendió a US\$ 508.996, que se incluyen en el capítulo Costo de los servicios prestados (US\$ 478.058) y en Resultados Financieros (US\$ 30.938) de acuerdo a lo detallado en Nota 13.3.

## NOTA 17 – OBLIGACIONES DE OBRA QUE SURGEN DEL CONTRATO DE GESTION INTEGRAL

### 17.1 Monto total de obras estimado para la vida del proyecto

Considerando las obligaciones asumidas por la Sociedad de realizar determinadas inversiones en obras, se ha estimado que el monto total de las mismas para la vida del proyecto asciende aproximadamente a US\$ 145.000.000 (Ver Nota 24.3).

### 17.2 Contratos de obras vigentes

Al 30 de setiembre de 2006, aún no existían contratos significativos comprometidos a pagar por obras iniciales de la Nueva Terminal ni por otras obras. Al 31 de diciembre de 2005, el



contrato más significativo, y que se encontraba adjudicado e iniciado era el de Balizamiento manteniendo un saldo a pagar de US\$ 88.464, que se culminó en el período comprendido entre el 1° de enero y 30 de setiembre de 2006.

## NOTA 18 – CONCESION DE USO DE ESPACIOS

Del total de concesiones de uso de espacios por el período comprendido ente el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2006 (US\$ 5.910.180), el 14% corresponde a contratos con precio fijo, los cuales tienen una vigencia promedio de 4 años.

El 86% restante corresponde a ingresos por concesión de uso en función de los ingresos que perciben sus concesionarios, los cuales se describen básicamente en Nota 15.4.

Del total de concesiones de uso de espacios por el ejercicio comprendido ente el 1° de enero y el 30 de setiembre de 2005 (US\$ 4.454.820), el 17% corresponde a contratos con precio fijo, los cuales tienen una vigencia promedio de 4 años.

El 83% restante corresponde a ingresos por concesión de uso en función de los ingresos que perciben sus concesionarios.

## NOTA 19 – UTILIDAD POR ACCION

La utilidad básica por acción se calcula dividiendo las utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad por el número de acciones en circulación durante el año.

	30.09.2006	30.09.2005
	US\$	US\$
Utilidades atribuibles a los tenedores de acciones de la Sociedad	6.915.146	4.306.578
Número de acciones ordinarias en circulación	280.19	280.19
Utilidad básica por acción (US\$ por acción)	24,68	15,37



## NOTA 20 – PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCION Y NUMERO DE FUNCIONARIOS

El personal clave de la Sociedad es el siguiente:

Directorio	
- Presidente	Julio Ernesto Gutiérrez
- Director titular	Fernando Peláez
- Director titular	Jorge Chouldjián
Síndico titular	Daniel Simonutti
Director General	Fernando Peláez
Director Administración y Legales	Aram Chouldjián
Director Comercial	Eduardo Acosta
Administrador	Anibal Acconcia
Representante técnico	Daniel Ruggiero

A partir del 15 de diciembre de 2006, el Director General pasó a ser Martín Eurnekian y a partir del 29 de diciembre de 2006 pasó a ser Presidente del Directorio.

Al 30 de setiembre de 2006, aproximadamente 146 empleados integraban la nómina de personal y al 31 de diciembre de 2005, el número de empleados ascendía a aproximadamente 151.

## NOTA 21 – IMPUESTOS, CARGAS SOCIALES Y BENEFICIOS AL PERSONAL

Según lo establecido en el Régimen de Gestión Integral del Aeropuerto Internacional de Carrasco, la Sociedad gozará de las franquicias fiscales previstas en los literales B), C), y E) del artículo 6 del Decreto – ley 15.637 de fecha 28 de setiembre de 1984.

Los principales impuestos, cargas sociales y beneficios al personal de la Sociedad son:

### 21. 1 Impuesto a la Renta de Industria y Comercio (IRIC)

De acuerdo a las disposiciones legales vigentes, Puerta del Sur S.A. es sujeto pasivo del IRIC.

Los cargos por impuesto a la renta corriente y diferido se incluyen en el resultado del ejercicio en el capítulo Impuesto a la Renta



## 21. 2 Cargas Sociales

La Sociedad está sujeta al régimen general de cargas sociales para sus empleados. Los cargos asumidos por este concepto se incluyen en el resultado del ejercicio en los capítulos Costos de los Servicios Prestados y Gastos de Administración y Ventas.

## 21.3 Beneficios a los empleados

Los empleados de la Sociedad no cuentan con beneficios adicionales a los establecidos por las disposiciones legales vigentes en Uruguay. Estas disposiciones establecen obligaciones para la Sociedad de contribuir mensualmente a la seguridad social con destino básicamente a la cobertura de jubilaciones.

La cobertura de la seguridad social (jubilaciones, enfermedad, etc.) es asumida por el Estado o a través de administradoras de ahorros previsionales creadas a tales efectos.

## NOTA 22 – CONTINGENCIAS

En el curso ordinario de sus negocios Puerta del Sur S.A. puede estar sujeta a reclamos, litigios y contingencias. La Sociedad ha constituido provisiones en los casos en que se estima probable que se incurra en pérdidas para la misma.

Los principales seguros que posee la Sociedad son básicamente un seguro de responsabilidad civil como operador aeroportuario (Nota 1.3) y un seguro integral de comercio, por sumas aseguradas de US\$ 250.000.000 y US\$ 36.000.000 con vencimiento 14 de julio de 2007 y 21 de noviembre de 2006 respectivamente.

## NOTA 23 – INFORMACION POR SEGMENTOS

La Sociedad recibe ingresos provenientes de los servicios aeronáuticos y comerciales prestados, provenientes de su actividad de administración, operación, explotación, construcción y mantenimiento del AIC, de acuerdo a las condiciones establecidas en el Contrato de Gestión Integral.

Los ingresos aeroportuarios comprenden básicamente: tasas de aterrizaje, tasas de estacionamiento de aeronaves y tasas de uso de aeroestación. Por otra parte los ingresos comerciales comprenden básicamente a ingresos por concesión de uso de espacios a locales comerciales y de servicio (Nota 15.4).

Se ha entendido, que ambos servicios (aeronáuticos y comerciales) se encuentran relacionados y que están sometidos a riesgos y rendimientos de naturaleza similar, directamente asociados a la actividad aeroportuaria la cual tiene como soporte fundamental el tráfico de cargas y pasajeros.



## NOTA 24 – HECHOS POSTERIORES

### 24.1

El 30 de noviembre de 2006 se ha emitido el IFRIC 12, interpretación de norma internacional de contabilidad, aplicable a acuerdos de concesión, la cual estará vigente para ejercicios iniciados el 1° de enero de 2008 y a posteriori. La Sociedad analizará en el futuro las implicancias de la adopción de la nueva normativa contable.

### 24.2

El 25 de enero de 2007 el Directorio de la Sociedad resolvió aumentar el capital integrado, capitalizando el aporte que ha realizado el único accionista por la suma de \$ 182.250.000 (equivalentes a US\$ 7.500.000).

### 24.3

El 25 de noviembre de 2006 se comenzó la construcción de la Nueva Terminal, la cual tendrá un costo estimado de US\$ 145.000.000, previéndose la finalización de las obras en abril de 2009.

### 24.4

El 17 de enero de 2007 la Asamblea Extraordinaria de Accionistas aprobó el Programa de Emisión de Obligaciones Negociables escriturales con oferta pública no convertibles en acciones, por hasta un monto de US\$ 87.000.000 y con vencimiento final en el año 2021.



# XIII ESTADOS CONTABLES CONVERTIDOS A MONEDA NACIONAL AL 30/09/06

XIII.1. Informe de Compilación

XIII.2. Estado de Situación Patrimonial al 30 de setiembre de 2006

XIII.3. Estado de Resultados por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30 /10/2006

XIII.4. Estado de Evolución del Patrimonio por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30 /10/2006

XIII.5. Estado de Evolución del Patrimonio por el período comprendido entre el 1/01/2005 y el 30 /10/2005



# XIII.1

## Informe de Compilación



**Aeropuerto de Carrasco**  
Montevideo Uruguay

**PUERTA DEL SUR S.A.**

**ESTADOS CONTABLES RESUMIDOS**  
Expresados en Pesos Uruguayos  
al 30 de setiembre de 2006

La Sociedad ha presentado sus estados contables en dólares estadounidenses por considerar que esa constituye su moneda funcional.

Los presentes estados contables resumidos expresados en pesos uruguayos – Estado de Situación Patrimonial y Estado de Resultados- , que deben ser leídos en conjunto con los referidos estados contables de la Sociedad, surgen de aplicar los siguientes criterios:

- El Estado de Situación Patrimonial en pesos uruguayos de cada período / ejercicio, resulta equivalente a actualizar los valores históricos en dólares estadounidenses con base en la evolución del tipo de cambio del dólar estadounidense, de acuerdo a:
  - Activos y pasivos en dólares estadounidenses se han expresados utilizando el tipo de cambio de cierre de cada período / ejercicio,
  - Capital Integrado, Reservas y Resultados de Ejercicios anteriores, se presentan expresados a sus valores en pesos uruguayos aprobados por los accionistas, exponiéndose el ajuste correspondiente para expresar el patrimonio a tipo de cambio de cierre, en el rubro Reexpresiones Contables de cada capítulo.
- Las partidas del Estado de Resultados en dólares estadounidenses se han expresado utilizando el tipo de cambio de cada operación con excepción del Resultado por Conversión para el cual se ha aplicado el tipo de cambio de cierre.

INICIALIZADO PARA IDENTIFICACION  
PRICEWATERHOUSECOOPERS



## XIII.2

### Estado de Situación Patrimonial al 30/10/2006

	30.09.2006	31.12.2005
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
<b>DISPONIBILIDADES</b>		
Caja	2.414.656	2.141.474
Bancos	<u>1.369.993</u>	<u>16.075.944</u>
	3.784.649	18.217.418
<b>INVERSIONES TEMPORARIAS</b>		
Depósito a plazo fijo	<u>94.247.000</u>	<u>-</u>
	94.247.000	-
<b>CREDITOS POR VENTAS</b>		
Deudores por servicios	79.013.321	71.952.493
Empresas relacionadas	13.824.723	12.683.112
Documentos a cobrar	4.413.671	10.099.032
Menos: Previsión para deudores incobrables	<u>(50.552.468)</u>	<u>(51.103.325)</u>
	46.699.247	43.631.312
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Anticipos a proveedores	11.574.176	23.960.164
Seguros a vencer	4.741.221	8.821.321
Gastos a devengar	1.419.074	478.279
Gastos a recuperar	2.682.747	-
Créditos fiscales	<u>16.164.267</u>	<u>12.804.414</u>
	36.581.485	46.064.178
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<u><b>181.312.381</b></u>	<u><b>107.912.908</b></u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>OTROS CREDITOS</b>		
Impuesto a la renta diferido	<u>-</u>	<u>10.764.135</u>
	-	10.764.135
<b>BIENES DE USO</b>		
Valores originales	573.042.876	463.872.396
Menos: Amortización acumulada	<u>(86.403.216)</u>	<u>(46.486.209)</u>
	486.639.660	417.386.187
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<u><b>486.639.660</b></u>	<u><b>428.150.322</b></u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u><u><b>667.952.041</b></u></u>	<u><u><b>536.063.230</b></u></u>



	30.09.2006	31.12.2005
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS COMERCIALES</b>		
Proveedores locales	24.820.508	24.975.548
Deudas con contratistas	38.809.747	32.289.349
Cheques diferidos a pagar	5.707.861	25.472.742
Proveedores del exterior	10.987.220	18.148.060
Empresas relacionadas	5.433.662	-
Anticipos de clientes	736.916	1.406.467
Garantías de clientes	<u>7.027.056</u>	<u>5.795.264</u>
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>	93.522.970	108.087.430
Préstamos bancarios	<u>24.283.133</u>	<u>30.401.815</u>
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>	24.283.133	30.401.815
Acreedores fiscales	-	1.560.667
Garantías a pagar	11.778.513	-
Provisiones varias	19.207.300	22.370.207
Canon a pagar	32.477.182	9.095.187
Acreedores por cargas sociales	1.748.556	1.929.376
Provisión para beneficios sociales	<u>4.247.629</u>	<u>3.550.644</u>
	<u>69.459.180</u>	<u>38.506.081</u>
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b><u>187.265.283</u></b>	<b><u>176.995.326</u></b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>DEUDAS FINANCIERAS</b>		
Préstamos bancarios	<u>16.403.750</u>	<u>27.135.000</u>
<b>DEUDAS DIVERSAS</b>	16.403.750	27.135.000
Impuesto a la renta diferido	<u>18.652.722</u>	<u>-</u>
	<u>18.652.722</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<u>35.056.472</u>	<u>27.135.000</u>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b><u>222.321.755</u></b>	<b><u>204.130.326</u></b>
<b>PATRIMONIO</b>		
<b>APORTES DE PROPIETARIOS</b>		
Capital integrado	280.190.839	280.190.839
Reexpresiones contables	<u>(53.672.779)</u>	<u>(51.204.435)</u>
	226.518.060	228.986.404
<b>RESERVAS</b>		
Reserva legal	13.142.381	7.058.568
Reserva Ley 15.903 Art. 447	3.246.056	2.015.978
Reexpresiones contables	<u>(787.409)</u>	<u>(635.634)</u>
	15.601.028	8.438.912
<b>RESULTADOS ACUMULADOS</b>		
Resultados de ejercicios anteriores	68.293.455	1.671.087
Resultado del período / ejercicio	165.007.343	121.676.259
Reexpresiones contables	<u>(29.789.600)</u>	<u>(28.839.758)</u>
	203.511.198	94.507.588
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b><u>445.630.286</u></b>	<b><u>331.932.904</u></b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b><u>667.952.041</u></b>	<b><u>536.063.230</u></b>



## XIII.3

### Estado de Resultados por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30 /10/2006

	30.09.2006	30.09.2005
<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>		
Ingresos aeronáuticos	285.626.758	252.155.650
Ingresos comerciales	181.294.417	147.123.086
	<u>466.921.175</u>	<u>399.278.736</u>
<b>COSTO DE LOS SERVICIOS PRESTADOS</b>		
Canon	(61.203.484)	(63.158.736)
Operador aeroportuario	(6.323.655)	(14.809.710)
Garantías	(12.401.030)	(11.816.420)
Mantenimiento	(21.653.217)	(23.416.098)
Remuneraciones y cargas sociales	(30.333.256)	(25.814.290)
Seguros	(5.190.636)	(5.959.370)
Amortizaciones	(39.080.861)	(20.301.162)
	<u>(176.186.139)</u>	<u>(165.275.786)</u>
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<u>290.735.036</u>	<u>234.002.950</u>
<b>GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS</b>	(54.222.002)	(76.766.686)
<b>RESULTADOS DIVERSOS</b>	(940.709)	(487.891)
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<u>(2.548.228)</u>	<u>13.875.154</u>
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	233.024.097	170.623.527
<b>IMPUESTO A LA RENTA</b>		
Impuesto corriente	(38.599.886)	(51.492.651)
Impuesto diferido	(29.416.868)	4.711.415
	<u>(68.016.754)</u>	<u>(46.781.236)</u>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>	<u><u>165.007.343</u></u>	<u><u>123.842.291</u></u>



## XIII.4

### Estado de Evolución del Patrimonio por el período comprendido entre el 1/01/2006 y el 30/10/2006

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>1. SALDOS INICIALES</b>				
<b>Aportes de propietarios</b>				
Acciones en circulación	280.190.839			280.190.839
Reexpresiones contables	(51.204.435)			(51.204.435)
<b>Ganancias retenidas</b>				
Reserva legal		7.058.568		7.058.568
Reserva Ley 15.903 Art. 447		2.015.978		2.015.978
Reexpresiones contables		(635.634)		(635.634)
Resultados no asignados			123.347.346	123.347.346
Reexpresiones contables			(28.839.758)	(28.839.758)
<b>SUBTOTAL</b>	<b>228.986.404</b>	<b>8.438.912</b>	<b>94.507.588</b>	<b>331.932.904</b>
<b>2. DISTRIBUCION DE UTILIDADES</b>				
Reserva legal		6.083.813	(6.083.813)	-
Reserva Ley 15.903 Art. 447		1.230.078	(1.230.078)	-
Dividendos a pagar			(47.740.000)	(47.740.000)
<b>3. REEXPRESIONES CONTABLES</b>	<b>(2.468.344)</b>	<b>(151.775)</b>	<b>(949.842)</b>	<b>(3.569.961)</b>
<b>4. RESULTADO DEL PERIODO / EJERCICIO</b>			<b>165.007.343</b>	<b>165.007.343</b>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>(2.468.344)</b>	<b>7.162.116</b>	<b>109.003.610</b>	<b>113.697.382</b>
<b>5. SALDOS FINALES</b>				
<b>Aportes de propietarios</b>				
Acciones en circulación	280.190.839			280.190.839
Reexpresiones contables	(53.672.779)			(53.672.779)
<b>Ganancias retenidas</b>				
Reserva legal		13.142.381		13.142.381
Reservas por reinversiones		3.246.056		3.246.056
Reexpresiones contables		(787.409)		(787.409)
Resultados no asignados			233.300.798	233.300.798
Reexpresiones contables			(29.789.600)	(29.789.600)
<b>TOTAL</b>	<b>226.518.060</b>	<b>15.601.028</b>	<b>203.511.198</b>	<b>445.630.286</b>



# XIII.5

## Estado de Evolución del Patrimonio por el período comprendido entre el 1/01/2005 y el 30/10/2005

	Capital	Reservas	Resultados acumulados	Patrimonio total
<b>1. SALDOS INICIALES</b>				
<b>Aportes de propietarios</b>				
Acciones en circulación	280.190.839			280.190.839
Reexpresiones contables	(51.204.435)			(51.204.435)
<b>Ganancias retenidas</b>				
Reserva legal		7.058.568		7.058.568
Reserva Ley 15.903 Art. 447		2.015.978		2.015.978
Reexpresiones contables		(635.634)		(635.634)
Resultados no asignados			123.347.346	123.347.346
Reexpresiones contables			(28.839.758)	(28.839.758)
<b>SUBTOTAL</b>	<b>228.986.404</b>	<b>8.438.912</b>	<b>94.507.588</b>	<b>331.932.904</b>
<b>2. DISTRIBUCION DE UTILIDADES</b>				
Reserva legal		6.083.813	(6.083.813)	-
Reserva Ley 15.903 Art. 447		1.230.078	(1.230.078)	-
Dividendos a pagar			(47.740.000)	(47.740.000)
<b>3. REEXPRESIONES CONTABLES</b>	<b>(2.468.344)</b>	<b>(151.775)</b>	<b>(949.842)</b>	<b>(3.569.961)</b>
<b>4. RESULTADO DEL PERIODO / EJERCICIO</b>			<b>165.007.343</b>	<b>165.007.343</b>
<b>SUBTOTAL</b>	<b>(2.468.344)</b>	<b>7.162.116</b>	<b>109.003.610</b>	<b>113.697.382</b>
<b>5. SALDOS FINALES</b>				
<b>Aportes de propietarios</b>				
Acciones en circulación	280.190.839			280.190.839
Reexpresiones contables	(53.672.779)			(53.672.779)
<b>Ganancias retenidas</b>				
Reserva legal		13.142.381		13.142.381
Reservas por reinversiones		3.246.056		3.246.056
Reexpresiones contables		(787.409)		(787.409)
Resultados no asignados			233.300.798	233.300.798
Reexpresiones contables			(29.789.600)	(29.789.600)
<b>TOTAL</b>	<b>226.518.060</b>	<b>15.601.028</b>	<b>203.511.198</b>	<b>445.630.286</b>



# XIV PROYECCIONES FINANCIERAS

XIV.1. Supuestos utilizados para la elaboración de las Proyecciones

XIV.2 Proyecciones Financieras



# XIV.1

## Supuestos utilizados para la elaboración de las Proyecciones

### Supuestos Macroeconómicos

En el siguiente cuadro se presentan los valores de las variables macroeconómicas relevantes utilizadas para la elaboración de las proyecciones financieras:

Variable	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PIB (Var. Real)	6.0%	4.0%	3.5%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.8%
Inflación anual	6.4%	6.0%	5.0%	4.5%	4.0%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
Devaluación anual	-1.7%	0.5%	1.0%	1.5%	1.0%	1.0%	1.0%	1.5%	1.5%

Variable	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PIB (Var. Real)	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%	2.8%
Inflación anual	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
Devaluación anual	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%

Estas proyecciones macroeconómicas constituyen el punto de partida para las proyecciones económica-financieras y operativas de Puerta del Sur S.A., ya que la misma, desarrolla todas las etapas de su cadena de valor en el país, y por lo tanto, no es ajena a la evolución futura del entorno macroeconómico.

### Supuestos Económicos, Financieros y Operativos de Puerta del Sur S.A.

#### *Ingresos Operativos*

Las proyecciones financieras fueron realizadas para el período 2007-2023. A efectos de proyectar los ingresos operativos de PDS S.A. se consideraron los valores reales de los ejercicios económicos 2005 y 2006 de la compañía.

Estas cifras se ajustaron de acuerdo a las variaciones esperadas para cada uno de los distintos rubros y a la evolución esperada para cada una de las variables macroeconómicas de relevancia.



## -Ingresos Aeronáuticos

### Embarque

Dicho ingreso surge del producto entre la cantidad de pasajeros partidos en vuelos internacionales y de puente aéreo y los respectivos precios de embarque, las cuales se fijan de acuerdo a la paramétrica establecida en el Anexo F del Contrato de Concesión.

Se supuso que las mismas permanecen fijas en los valores actuales durante el resto del período de la concesión (USD 29 vuelos internacionales; USD 16 puente aéreo).

Concepto	Año								
	2006*	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Cantidad Total de Pasajeros	1,089,679	1,133,266	1,178,597	1,223,384	1,266,202	1,304,188	1,343,314	1,383,613	1,425,121
Crec. Pasajeros	3.2%	4.0%	4.0%	3.8%	3.5%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Pasaj. Partidos	559,405	566,633	589,298	611,692	633,101	652,094	671,657	691,807	712,561
Pasaj. Partidos Internac.	356,369	351,313	365,365	379,249	392,523	404,298	416,427	428,920	441,788
Pasaj. Partidos Puente Aéreo	161,501	175,656	182,683	189,624	196,261	202,149	208,214	214,460	220,894
Pasaj. Partidos Otros	41,535	39,664	41,251	42,818	44,317	45,647	47,016	48,427	49,879
Precio Embarque Internac.	28.5	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0
Precio Embarque Puente Aéreo	15.5	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0

\* Los precios de las Tasas de Embarque se modificaron en el mes de Abril, pasando de USD 26 a USD 29 la Internacional, y de USD 14 a USD 16 la Regional.

Concepto	Año								
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Cantidad Total de Pasajeros	1,467,875	1,497,233	1,527,177	1,557,721	1,588,875	1,620,653	1,653,066	1,686,127	1,719,850
Crec. Pasajeros	3.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Pasaj. Partidos	733,938	748,616	763,589	778,860	794,438	810,326	826,533	843,064	859,925
Pasaj. Partidos Internac.	455,041	464,142	473,425	482,893	492,551	502,402	512,450	522,699	533,153
Pasaj. Partidos Puente Aéreo	227,521	232,071	236,713	241,447	246,276	251,201	256,225	261,350	266,577
Pasaj. Partidos Otros	51,376	52,403	53,451	54,520	55,611	56,723	57,857	59,014	60,195
Precio Embarque Internac.	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0	29.0
Precio Embarque Puente Aéreo	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0	16.0

### Aterrizaje

Dicho ingreso surge del producto entre la cantidad de aeronaves aterrizadas y los respectivos precios de aterrizaje según el peso de las mismas.

Se tomaron como base el número de aeronaves aterrizadas durante el ejercicio 2006. A partir de las mismas, se supuso un incremento anual del 50% del crecimiento de pasajeros de cada año.

Las tarifas de aterrizaje permanecen fijas en los valores actuales durante el resto del período de la concesión.



Cantidad de Aeronaves  
Aterrizadas s/Peso (Ton.)

Peso Aeronave (Ton.)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Hasta 10	2,644	2,697	2,751	2,803	2,852	2,895	2,938	2,982	3,027
Entre 10 y 20	343	350	357	364	370	376	381	387	393
Entre 20 y 30	23	24	24	24	25	25	26	26	26
Entre 30 y 70	4,529	4,620	4,712	4,802	4,886	4,959	5,033	5,109	5,185
Entre 70 y 170	781	797	813	828	843	855	868	881	894
Mayor a 170	1,336	1,363	1,390	1,416	1,441	1,463	1,485	1,507	1,530
<b>Mov. Aeronave s/Peso</b>	<b>9,656</b>	<b>9,849</b>	<b>10,046</b>	<b>10,237</b>	<b>10,416</b>	<b>10,572</b>	<b>10,731</b>	<b>10,892</b>	<b>11,055</b>

Cantidad de Aeronaves  
Aterrizadas s/Peso (Ton.)

Peso Aeronave (Ton.)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Hasta 10	3,073	3,103	3,134	3,166	3,197	3,229	3,262	3,294	3,327
Entre 10 y 20	399	403	407	411	415	419	423	427	432
Entre 20 y 30	27	27	27	28	28	28	28	29	29
Entre 30 y 70	5,263	5,316	5,369	5,423	5,477	5,532	5,587	5,643	5,699
Entre 70 y 170	908	917	926	935	944	954	963	973	983
Mayor a 170	1,553	1,568	1,584	1,600	1,616	1,632	1,648	1,665	1,681
<b>Mov. Aeronave s/Peso</b>	<b>11,221</b>	<b>11,333</b>	<b>11,447</b>	<b>11,561</b>	<b>11,677</b>	<b>11,794</b>	<b>11,912</b>	<b>12,031</b>	<b>12,151</b>

Precios Aterrizaje  
(USD s/Ton.)

Período Abril 2006 - 2023

Hasta 10	35.24
Entre 10 y 20	179.71
Entre 20 y 30	224.35
Entre 30 y 70	335.94
Entre 70 y 170	474.54
Mayor a 170	646.03

## Estacionamiento

Este ingreso surge del producto entre el ingreso por concepto de aterrizaje de cada año y un parámetro de 7,2%. Dicho parámetro se fija en base al historial operativo del AIC.



## Otros Precios

Este ingreso surge del producto entre la sumatoria de ingresos por concepto de embarque, aterrizaje y estacionamiento; y un parámetro de 1,316%. Dicho parámetro se fija en base al historial operativo del AIC.

*- Ingresos Comerciales*

## Tienda Libre de Impuestos

Este ingreso surge del producto entre el gasto del total de pasajeros que viajan (arribos y partidas) y el canon que PDS S.A. cobra a la empresa explotadora del Duty Free Shop, Navinten S.A.

El gasto promedio por pasajero se fija en USD 20 para el año 2007, y en USD 21 para el período 2008 - 2023.

Por su parte, el canon cobrado por parte de PDS S.A. se fija en 18.5 % para el período 2007 - 2009; y en 25% para el período 2010-2023.

## Cargas

Este ingreso surge del producto entre la facturación total por concepto cargas que realiza el explotador de dicho servicio, Terminal de Cargas del Uruguay S.A. (TCU) y el canon que PDS S.A. cobra a dicha empresa.

Se tomo como base el volumen de cargas manejadas por TCU durante el ejercicio 2006. A partir de las mismas, se supuso un incremento anual según estimaciones de la empresa concesionaria.

- 5% para el año 2007*
- 4% para los años 2008-2009*
- 3,5% para los años 2010-2012*
- 3% para los años 2013-2016*
- 2,5% para los años 2017-2021*
- 2% para los años 2022-2023*

Las tarifas de exportación e importación permanecen fijas en los valores actuales durante el resto del período de la concesión.

Los ingresos por manejo de carga del correo se estimaron en USD 20.000 mensuales, incrementándose un 2% anual hasta el año 2010 inclusive. Luego permanecen fijos.

Los ingresos por concepto de Aduana (Sistema LUCIA) se estimaron a partir de lo recaudado durante el año 2006 (USD 13,2 miles), y se incrementaron anualmente en la misma proporción que el volumen de cargas anteriormente expresado.

Los otros ingresos se estimaron en base al importe del ejercicio 2006, y se incrementan un 7% anual hasta el año 2010 inclusive. Luego permanecen fijos.

Por su parte, el canon que el concesionario cobra a la empresa explotadora, TCU S.A. asciende al 40%



### **Concesión de Uso de Espacios**

Este ingreso surge del cobro de un ingreso mensual por concepto de concesión de uso de espacios físicos tanto dentro de la terminal de pasajeros como en los hangares. El canon cobrado varía en función de los metros cuadrados utilizados.

Se tomo como base la facturación por dicho concepto del ejercicio 2006. La misma se mantuvo fija hasta el año 2009; y se incremento en un 20% para el año 2010 y posteriores debido a la mayor disponibilidad de m2 arrendables que existirán con la Nueva Terminal de Pasajeros.

### **Estacionamiento vehicular**

Dicho ingreso surge de multiplicar el número de pasajeros totales (arribados y partidos) por el precio promedio por hora de estacionamiento por pasajero.

Actualmente el precio promedio por hora de estacionamiento por pasajero es de USD 0,67. Se prevé que dicha tarifa permanezca fija hasta el año 2008 inclusive, luego del cual ascenderá a USD 1,00 debido a la inauguración de la Nueva Terminal de Pasajeros en el año 2009.

### **Servicios y Retail**

En cuanto al ingreso por retail, se tomo como base la facturación por dicho concepto del ejercicio 2006. Se ajusto la misma por un 10% sobre el incremento previsto en el número total de pasajeros para los años 2007-2008. Luego, para los años 2009-2023 se ajusto por un 35% sobre igual variable.

Con respecto al recupero de expensas, el mismo se calculó como un porcentaje fijo del 10,3% sobre el rubro de costos servicios para todo el período de concesión.

### **Combustible**

Dicho ingreso surge de multiplicar la cantidad de galones de combustible vendidos por las empresas expendedoras por un canon de USD 0,023/galón que cobra PDS S.A..

Se tomo como base la cantidad de galones de combustible vendidos en el ejercicio 2006. Se ajusto la misma anualmente de acuerdo al 100% de aumento en el movimiento de aeronaves.

Por su parte, el precio del galón se fijo en USD 0,023 para todo el período de concesión.

### **Servicios de Rampa**

Se tomo como base la facturación de las empresas explotadoras del servicio, del ejercicio 2006. Se ajusto la misma anualmente de acuerdo al 100% de aumento en el movimiento de aeronaves.



### **Publicidad**

Se tomo como base la facturación proyectada por dicho concepto para el ejercicio 2007. Se ajusto la misma anualmente en un 100% del aumento en el nivel de pasajeros.

### **Catering**

Se tomo como base la facturación por dicho concepto del ejercicio 2006. Se ajusto la misma anualmente en un 100% del aumento en el nivel de pasajeros.

### **Otros**

Este ingreso surge del producto entre la sumatoria del total de ingresos comerciales anteriormente considerados y un parámetro de 7,40%. Dicho parámetro se fijo en base al historial operativo del AIC.

### **Egresos Operativos**

A efectos de proyectar los egresos operativos de PDS S.A. se consideraron los valores reales de los ejercicios económicos 2005 y 2006 de la compañía. Estas cifras se ajustaron de acuerdo a las variaciones esperadas para cada uno de los distintos rubros y a la evolución esperada para cada una de las variables macroeconómicas de relevancia.

### **Canon**

Este egreso resulta de multiplicar la suma de las unidades de trabajo (se entiende por unidad de trabajo a cada pasajero que utiliza los servicios del AIC o cada 100 Kgs. de carga o correo manejados) por la tarifa correspondiente que se ajusta de acuerdo a la paramétrica establecida en el Anexo F del Contrato de Concesión.

La cantidad de pasajeros evolucionarán de acuerdo a lo visto anteriormente en la variable de ingresos embarque. Por su parte, las cargas evolucionarán de acuerdo a lo visto anteriormente en la variable de ingresos cargas.

La tarifa de la unidad de trabajo se fijo en USD 2,70 (valor actual) para el resto del período de la concesión.

### **Previsiones Incobrables**

Dicho egreso se proyecta anualmente como el 1% de la sumatoria de las tasas aterrizaje de aeronaves, tasas de estacionamiento de aeronaves, otras tasas aeronáuticas y los ingresos comerciales salvo los provenientes del Duty Free y de las cargas.



### Personal

Se tomo como base el egreso por dicho concepto para el ejercicio 2006. Se incrementó el mismo en un 4% para el 2007. Para el resto de los años, se prevé un incremento del rubro del 70% del crecimiento anual del nivel de pasajeros.

### Mantenimiento

Se tomo como base el egreso por dicho concepto para el ejercicio 2006. Se incrementó el mismo anualmente por el 40% del crecimiento de pasajeros para los años 2007 -2008. Luego a partir de la inauguración de la Nueva Terminal de Pasajeros (año 2009) y hasta el final de la concesión, el mantenimiento se incrementa anualmente en un 48% del crecimiento de pasajeros.

### Seguros y Garantías

Corresponde al pago por concepto de contratación de seguros por responsabilidad civil, todo riesgo y montaje de obras civiles por parte de la sociedad; así como por la constitución de garantías por realización de nuevas inversiones e incumplimiento del contrato de concesión.

### Management Fee

Dicho egreso se compone de los siguientes conceptos:

- *Egreso anual Operador Portuario: 2,5% sobre ingresos aeronáuticos;*
- *Consultoría anual International Airport Management: honorarios USD 180.000*
- *Otros Fees anuales: USD 300.000*

Todos los montos permanecen fijos por el periodo de la concesión.

### Servicios

Se tomo como base el egreso por dicho concepto para el ejercicio 2006. Se incrementó el mismo anualmente por el 50% del crecimiento de pasajeros hasta el año 2008 inclusive. Luego a partir de la inauguración de la Nueva Terminal de Pasajeros (año 2009) y hasta el final de la concesión, el mantenimiento se incrementa anualmente en un 60% del crecimiento de pasajeros.

### Publicidad

Se tomo como base el egreso por dicho concepto para el ejercicio 2006. Se incrementó el mismo anualmente por el 35% del crecimiento de pasajeros esperado anualmente hasta el fin de la concesión.



### **Honorarios**

Se tomo como base el egreso por dicho concepto para el ejercicio 2006. Se incrementó el mismo anualmente por el 30% del crecimiento de pasajeros esperado anualmente hasta el fin de la concesión.

### **Seguridad**

Se tomo como base el egreso por dicho concepto para el ejercicio 2006. Se incrementó el mismo en un 30% para el año 2007 y en un 4% para el año 2008.

Luego a partir de la inauguración de la Nueva Terminal de Pasajeros (año 2009) y hasta el final de la concesión, el gasto en seguridad se incrementa anualmente por el 120% del crecimiento de pasajeros.

### **Servicios Corporate**

Se prevé un egreso fijo por dicho concepto de USD 300.000 por todos los años que dura la concesión.

### **Otros Gastos Menores**

Se prevé un egreso fijo por dicho concepto de USD 30.000 por todos los años que dura la concesión.



PDS S.A. - Proyección de los Ingresos y Egresos Operativos: Período 2007 - 2023 (USD)

Concepto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Ingresos Aeronáuticos</b>	<b>16,397,537</b>	<b>16,988,879</b>	<b>17,571,898</b>	<b>18,128,200</b>	<b>18,620,839</b>	<b>19,127,489</b>	<b>19,648,559</b>	<b>20,184,469</b>	<b>20,735,654</b>	<b>21,113,590</b>	<b>21,498,718</b>	<b>21,891,177</b>	<b>22,291,110</b>	<b>22,698,662</b>	<b>23,113,983</b>	<b>23,537,224</b>	<b>23,968,539</b>
Tasa de Uso Aeroestación	12,998,563	13,518,505	14,032,209	14,523,336	14,959,036	15,407,807	15,870,041	16,346,143	16,836,527	17,173,257	17,516,722	17,867,057	18,224,398	18,588,886	18,960,664	19,339,877	19,726,675
- Internacionales	10,188,063	10,595,585	10,998,218	11,383,155	11,724,650	12,076,389	12,438,681	12,811,841	13,196,197	13,460,121	13,729,323	14,003,909	14,283,988	14,569,667	14,861,061	15,158,282	15,461,448
- Puente Aéreo	2,810,500	2,922,920	3,033,991	3,140,181	3,234,386	3,331,418	3,431,360	3,534,301	3,640,330	3,713,137	3,787,399	3,863,147	3,940,410	4,019,219	4,099,603	4,181,595	4,265,227
Tasa de Aterrizaje	2,973,462	3,032,932	3,090,557	3,144,642	3,191,812	3,239,689	3,288,284	3,337,609	3,387,673	3,421,549	3,455,765	3,490,323	3,525,226	3,560,478	3,596,083	3,632,044	3,668,364
Tasa de Estacionamiento	212,603	216,855	220,975	224,842	228,215	231,638	235,112	238,639	242,219	244,641	247,087	249,558	252,054	254,574	257,120	259,691	262,288
Otras Tasas	212,909	220,587	228,157	235,380	241,777	248,355	255,121	262,079	269,236	274,143	279,144	284,239	289,432	294,724	300,116	305,612	311,212
<b>Ingresos Comerciales</b>	<b>10,898,111</b>	<b>11,603,171</b>	<b>12,516,238</b>	<b>15,016,021</b>	<b>15,560,224</b>	<b>16,116,009</b>	<b>16,669,795</b>	<b>17,235,060</b>	<b>17,812,161</b>	<b>18,181,611</b>	<b>18,538,412</b>	<b>18,902,325</b>	<b>19,273,503</b>	<b>19,652,106</b>	<b>20,038,295</b>	<b>20,408,822</b>	<b>20,786,218</b>
Duty Free Shop	4,193,085	4,578,849	4,752,845	6,647,560	6,846,987	7,052,396	7,263,968	7,481,887	7,706,344	7,860,471	8,017,680	8,178,034	8,341,595	8,508,427	8,678,595	8,852,167	9,029,210
Cargas	2,387,275	2,581,944	2,774,198	2,962,848	3,190,323	3,420,512	3,640,533	3,862,689	4,087,060	4,216,367	4,329,750	4,445,524	4,563,751	4,684,493	4,807,814	4,911,981	5,017,880
Uso de Espacios	769,117	769,117	769,117	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940	922,940
Parking	759,288	789,660	1,223,384	1,266,202	1,304,188	1,343,314	1,383,613	1,425,121	1,467,875	1,497,233	1,527,177	1,557,721	1,588,875	1,620,653	1,653,066	1,686,127	1,719,850
Servicios y Retail	604,867	608,224	616,880	624,972	632,002	639,114	646,309	653,589	660,954	665,921	670,928	675,973	681,059	686,184	691,349	696,554	701,801
Combustible	373,929	381,408	388,654	395,456	401,388	407,408	413,520	419,722	426,018	430,278	434,581	438,927	443,316	447,749	452,227	456,749	461,317
Servicios de Rampa	377,298	384,844	392,156	399,019	405,004	411,079	417,245	423,504	429,856	434,155	438,497	442,882	447,310	451,783	456,301	460,864	465,473
Publicidad	500,000	520,000	539,760	558,652	575,411	592,674	610,454	628,767	647,630	660,583	673,795	687,271	701,016	715,036	729,337	743,924	758,802
Catering	182,358	189,653	196,859	203,750	209,862	216,158	222,643	229,322	236,202	240,926	245,744	250,659	255,672	260,786	266,001	271,321	276,748
Otros	750,894	799,474	862,385	1,034,623	1,072,120	1,110,414	1,148,571	1,187,518	1,227,281	1,252,737	1,277,321	1,302,395	1,327,970	1,354,056	1,380,665	1,406,195	1,432,198
<b>Total Ingresos</b>	<b>27,295,648</b>	<b>28,592,049</b>	<b>30,088,136</b>	<b>33,144,221</b>	<b>34,181,062</b>	<b>35,243,497</b>	<b>36,318,354</b>	<b>37,419,529</b>	<b>38,547,815</b>	<b>39,295,201</b>	<b>40,037,130</b>	<b>40,793,502</b>	<b>41,564,613</b>	<b>42,350,768</b>	<b>43,152,278</b>	<b>43,946,046</b>	<b>44,754,757</b>
<b>Costos Totales</b>	<b>12,316,506</b>	<b>12,589,962</b>	<b>12,682,647</b>	<b>12,476,699</b>	<b>12,738,878</b>	<b>13,015,493</b>	<b>13,288,778</b>	<b>13,571,222</b>	<b>13,857,609</b>	<b>14,052,172</b>	<b>14,256,806</b>	<b>14,466,654</b>	<b>14,677,412</b>	<b>14,893,534</b>	<b>15,113,638</b>	<b>15,332,485</b>	<b>15,555,234</b>
Personal	2,143,339	2,203,353	2,261,962	2,317,380	2,366,045	2,415,732	2,466,462	2,518,258	2,571,142	2,607,138	2,643,637	2,680,648	2,718,177	2,756,232	2,794,819	2,833,947	2,873,622
Honorarios	250,686	253,694	256,586	259,280	261,614	263,968	266,344	268,741	271,160	272,787	274,423	276,070	277,726	279,393	281,069	282,755	284,452
Servicios	568,424	579,793	593,012	605,465	616,364	627,458	638,752	650,250	661,954	669,898	677,937	686,072	694,305	702,636	711,068	719,601	728,236
Seguridad	699,650	727,636	760,816	792,771	821,310	850,877	881,509	913,243	946,120	968,827	992,079	1,015,889	1,040,270	1,065,237	1,090,802	1,116,982	1,143,789
Gastos de Oficina	425,800	430,909	435,822	440,398	444,361	448,361	452,396	456,467	460,576	463,339	466,119	468,916	471,729	474,560	477,407	480,271	483,153
Seguros y Garantías	1,469,564	1,442,204	1,222,169	721,000	721,000	728,391	729,377	732,333	731,841	721,000	721,000	722,460	721,000	721,000	721,000	721,000	721,000
Publicidad	454,272	460,632	466,758	472,476	477,437	482,450	487,516	492,634	497,807	501,292	504,801	508,334	511,893	515,476	519,084	522,718	526,377
Mantenimiento	1,253,331	1,273,385	1,296,611	1,318,394	1,337,379	1,356,637	1,376,173	1,395,990	1,416,092	1,429,687	1,443,412	1,457,268	1,471,258	1,485,382	1,499,642	1,514,038	1,528,573
Servicios Corporate	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
Management Fee	889,938	904,722	919,297	933,205	945,521	958,187	971,214	984,612	998,391	1,007,840	1,017,468	1,027,279	1,037,278	1,047,467	1,057,850	1,068,431	1,079,214
Canon	3,754,335	3,904,508	4,054,324	4,196,226	4,326,000	4,459,803	4,593,597	4,731,405	4,873,347	4,979,915	5,084,200	5,190,689	5,299,427	5,410,462	5,523,845	5,634,322	5,747,009
Otros Gastos Menores	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
Previsiones Incobrables	77,167	79,128	85,289	90,105	91,847	93,628	95,438	97,288	99,179	100,451	101,730	103,029	104,349	105,690	107,052	108,420	109,810
<b>EBITDA</b>	<b>14,978,975</b>	<b>16,000,595</b>	<b>17,407,152</b>	<b>20,667,522</b>	<b>21,442,185</b>	<b>22,228,007</b>	<b>23,029,579</b>	<b>23,848,311</b>	<b>24,690,210</b>	<b>25,243,029</b>	<b>25,780,325</b>	<b>26,326,830</b>	<b>26,887,201</b>	<b>27,457,234</b>	<b>28,038,639</b>	<b>28,613,561</b>	<b>29,199,523</b>



## Pago de Inversiones

Corresponde a las erogaciones de fondos a realizar por Puerta del Sur S.A. en el marco de su Plan de Inversiones para el período 2007 – 2023.

PDS S.A.: Proyecto de Inversión “Nueva Terminal de Pasajeros” y  
Otras Inversiones - Cronograma Financiero

Concepto	Total	Año							
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Inversiones Lado Tierra</b>	<b>116,600,330</b>	<b>43,946,267</b>	<b>53,115,308</b>	<b>19,538,755</b>					
Terminal de Pasajeros	101,768,614	37,775,921	44,453,938	19,538,755					
- Obra Civil	60,300,626	31,058,593	22,732,075	6,509,958					
Mov de suelos y estructura H <sup>PA</sup>	17,923,717	13,442,788	3,584,743	896,186					
Estructura Metálica y Cubierta	20,409,855	12,245,913	8,163,942	-					
Curtain Wall	12,203,614	-	8,542,530	3,661,084					
Albañilería	9,763,439	5,369,892	2,440,860	1,952,688					
- Equipamiento	16,487,988	6,717,329	5,068,530	4,702,130					
- Instalaciones	24,980,000	-	16,653,333	8,326,667					
Vialidades y Estacionamiento	6,016,936		6,016,935						
- Intercambiador Vialidad Nacional	2,791,081	-	2,791,081	-					
- Parking y Accesos	3,225,855	-	3,225,855	-					
Terminal de Cargas	8,814,780	6,170,346	2,644,434	-					
<b>Inversiones Lado Aire</b>	<b>28,702,909</b>	<b>16,801,909</b>	<b>500,000</b>	<b>600,000</b>		<b>2,024,250</b>	<b>2,294,150</b>	<b>3,103,850</b>	
Pavimentos	25,802,909	15,001,909				2,024,250	2,294,150	3,103,850	
- Plataforma	12,302,909	12,302,909	-	-					
- Rodajes	13,500,000	2,699,000	-	-		2,024,250	2,294,150	3,103,850	
Balizamiento	800,000	300,000	-	500,000					
Otros	2,100,000	1,500,000	500,000	100,000					
<b>Total</b>	<b>145,303,239</b>	<b>60,748,176</b>	<b>53,615,308</b>	<b>20,138,755</b>		<b>2,024,250</b>	<b>2,294,150</b>	<b>3,103,850</b>	



PDS S.A.: Proyecto de Inversión "Nueva Terminal de Pasajeros" y  
Otras Inversiones - Cronograma Financiero

Concepto	Año								
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Inversiones Lado Tierra</b>									
Terminal de Pasajeros									
- Obra Civil									
Mov de suelos y estructura H <sup>º</sup> A <sup>º</sup>									
Estructura Metálica y Cubierta									
Curtain Wall									
Albanilería									
- Equipamiento									
- Instalaciones									
Vialidades y Estacionamiento									
- Intercambiador Vialidad Nacional									
- Parking y Accesos									
Terminal de Cargas									
<b>Inversiones Lado Aire</b>	<b>2,968,900</b>			<b>404,850</b>					
Pavimentos	2,968,900			404,850					
- Plataforma									
- Rodajes	2,968,900			404,850					
Balizamiento									
Otros									
<b>Total</b>	<b>2,968,900</b>			<b>404,850</b>					

### Préstamos Financieros

La sociedad posee 2 deudas financieras con el banco ABN AMOR BANK N.V. Sucursal Montevideo:

- Préstamo por un importe de USD 1.500.000, por el plazo de 2 años a contar del día 5 de octubre de 2005, a una tasa de interés Libor a 180 días + 1,75% anual. La amortización es en 24 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de USD 62.500 a partir del 5 de noviembre de 2005. Dicho préstamo se encuentra garantizado por la cesión de créditos de clientes.
- Préstamo por un importe de USD 1.000.000, por el plazo de 48 meses a contar del día 30 de noviembre de 2005, a una tasa de interés Libor a 180 días más 0,75% anual sobre saldos adeudados. La amortización será en 8 cuotas semestrales, iguales y consecutivas de USD 125.000.

Dicho préstamo se encuentra garantizado mediante un contrato de fianza otorgado por Liska Investments Corporation.



## Emisión Obligación Negociable

### *Amortización e Intereses*

Corresponde a la emisión de la Obligación Negociable por un monto de USD 87 millones conforme a los términos y condiciones de la emisión (Ver Capítulo II).

### *Comisiones ON*

La calificadora de riesgos, Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A., cobra una comisión fija por concepto de mantenimiento de la calificación de la ON durante la vida útil de la emisión.

El agente financiero, FicusCapital cobra una comisión única por concepto de agente organizador y colocador de la emisión de las Obligaciones Negociables.

### *Impuesto ON*

Corresponde al pago de un impuesto anual de 0,002% por concepto de la emisión de una ON previsto en la reforma tributaria (impuesto sobre la financiación vía mercado de capitales).

## Aporte de Capital – Accionista

Refiere al aporte de capital de USD 21 millones que realiza el accionista para financiar la inversión de la Nueva Terminal de Pasajeros.

## Impuesto a la Renta

Corresponde al 25% del Resultado antes de Impuestos.



# XIV.2

## Proyecciones Financieras

PDS S.A. - Flujo de Fondos Proyectado:  
Período 2007 - 2023 (USD)

Concepto	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Saldo Inicial</b>	<b>3,524,365</b>	<b>59,470,068</b>	<b>16,146,522</b>	<b>6,773,277</b>	<b>20,514,299</b>	<b>30,772,965</b>	<b>40,138,276</b>	<b>46,123,964</b>	<b>52,810,033</b>
Ingresos Operativos	27,295,648	28,592,049	30,088,136	33,144,221	34,181,062	35,243,497	36,318,354	37,419,529	38,547,815
Costos Operativos	-12,316,506	-12,589,962	-12,682,647	-12,476,699	-12,738,878	-13,015,493	-13,288,778	-13,571,222	-13,857,609
<b>Ingresos Operativos Netos</b>	<b>14,979,142</b>	<b>16,002,087</b>	<b>17,405,489</b>	<b>20,667,522</b>	<b>21,442,185</b>	<b>22,228,004</b>	<b>23,029,575</b>	<b>23,848,307</b>	<b>24,690,206</b>
Pago de Inversiones	-60,702,334	-53,206,532	-20,594,373	0	0	-2,025,000	-2,295,000	-3,105,000	-2,970,000
Ingresos Operativos Netos de Inversiones	-45,723,192	-37,204,445	-3,188,884	20,667,522	21,442,185	20,203,004	20,734,575	20,743,307	21,720,206
Préstamos Financieros Netos	-845,688	-268,434	-128,694	0	0	0	0	0	0
Emisión ON	83,153,017	-5,850,667	-6,055,667	-6,926,500	-11,183,519	-10,837,694	-14,748,888	-14,057,238	-13,365,588
Aporte de Capital - Accionista	21,000,000	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto a la Renta	-1,644,434	0	0	0	0	0	0	0	-649,873
<b>Saldo Final</b>	<b>59,470,068</b>	<b>16,146,522</b>	<b>6,773,277</b>	<b>20,514,299</b>	<b>30,772,965</b>	<b>40,138,276</b>	<b>48,123,964</b>	<b>52,810,033</b>	<b>61,164,652</b>

PDS S.A. - Flujo de Fondos Proyectado:  
Período 2007 - 2023 (USD)

Concepto	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Saldo Inicial</b>	<b>61,164,652</b>	<b>70,604,469</b>	<b>80,039,047</b>	<b>89,173,687</b>	<b>99,651,681</b>	<b>110,668,086</b>	<b>122,610,300</b>	<b>144,070,471</b>
Ingresos Operativos	39,295,201	40,037,130	40,793,502	41,564,613	42,350,768	43,152,277	43,946,046	44,754,757
Costos Operativos	-14,052,172	-14,256,806	-14,466,654	-14,677,412	-14,893,534	-15,113,638	-15,332,485	-15,555,234
<b>Ingresos Operativos Netos</b>	<b>25,243,029</b>	<b>25,780,325</b>	<b>26,326,848</b>	<b>26,887,201</b>	<b>27,457,234</b>	<b>28,038,639</b>	<b>28,613,561</b>	<b>29,199,523</b>
Pago de Inversiones	0	0	-400,000	0	0	0	0	0
<b>Ingresos Operativos Netos de Inversiones</b>	<b>25,243,029</b>	<b>25,780,325</b>	<b>25,926,848</b>	<b>26,887,201</b>	<b>27,457,234</b>	<b>28,038,639</b>	<b>28,613,561</b>	<b>29,199,523</b>
Préstamos Financieros Netos	0	0	0	0	0	0	0	0
Emisión ON	-12,673,938	-11,982,288	-11,290,638	-10,598,988	-9,907,338	-9,215,688	0	0
Aporte de Capital - Accionista	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuesto a la Renta	-3,129,274	-4,363,460	-5,501,569	-5,810,220	-6,533,491	-6,880,738	-7,153,390	-7,299,881
<b>Saldo Final</b>	<b>70,604,469</b>	<b>80,039,047</b>	<b>89,173,687</b>	<b>99,651,681</b>	<b>110,668,086</b>	<b>122,610,300</b>	<b>144,070,471</b>	<b>165,970,113</b>



# XV INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS



URUGUAY

**Puerta del Sur S.A.**

**Calificación Nacional**

ONs a emitir por hasta US\$ 87 millones...../A(y)  
Perspectiva.....Estable

**Analistas**

Gabriela Carré  
+54 11 5235-8129  
gabriela.carré@fitchratings.com

Paola Brizano  
+54 11 5235-8122  
paola.brizano@fitchratings.com

**Perfil**

**Puerta del Sur S.A. (PDS)** posee la concesión exclusiva del Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) por un periodo de 20 años (hasta 2023). El mismo se podría extender por 10 años más por solicitud de PDS, sujeto a la aprobación del Poder Ejecutivo. Las actividades de PDS se encuentran regidas por el Contrato de Concesión otorgado por el Gobierno Uruguayo, a través del Ministerio de Defensa. 60% de sus ingresos corresponden a servicios aeronáuticos. PDS pertenece a American International Airports LLC (AIA), una compañía con base en Nueva York. El grupo es operador de 33 de Aeropuertos en Argentina, el aeropuerto internacional de Armenia y el aeropuerto internacional de Guayaquil (Ecuador).

**Detalles de la Transacción**

- **Tipo de Instrumento:** ONs por hasta US\$ 87 MM a ser emitidos en dólares.
- **Tasa de interés:** % anual fijo.
- **Pago de intereses:** semestral.
- **Garantía:** cesión a un fideicomiso de Garantía de los ingresos de las tasas del aeropuerto, el canon cobrado al Free Shop y el canon cobrado a la terminal de carga.
- **Periodo de Gracia:** equivalente al periodo de construcción.
- **Regimen de Amortización:** semestral, 3% 2011; 3% 2012; 10% 2013-2021.
- **Vencimiento del capital:** 2021, quedando dos años de concesión remanentes.

■ **Fundamentos de la calificación**

La calificación asignada a las ONs a emitir por PDS refleja la fortaleza crediticia del emisor, cuyo contrato de concesión exclusivo para operar el Aeropuerto Internacional de Carrasco por 20 años, le otorga ingresos cautivos provenientes de las tasas que se cobran por los servicios aeronáuticos, en un negocio caracterizado por fuertes márgenes de EBITDA. La calificación contempla la importancia del activo que opera la compañía como principal acceso de entrada a Uruguay, a través de un monopolio regulado. Asimismo, se ha considerado positivamente la experiencia del grupo controlante en la administración de aeropuertos, y la importancia estratégica de PDS para el grupo.

La capacidad de generación de fondos de PDS se encuentra atada a la existencia del Contrato de Gestión Integral (o contrato de concesión), lo que implica la presencia de cierto riesgo regulatorio; el Ministerio de Defensa puede resolver la caducidad del contrato, ya sea por incumplimiento de PDS o por motivos ajenos a la corporación. En este último caso, el Ministerio deberá indemnizar a la compañía por un valor que contempla, entre otras cosas, el monto destinado a las inversiones de capital (menos lo amortizado a la fecha). La estructura de las ONs incorpora que de existir dicha indemnización sea cedida al repago del título.

De acuerdo con lo establecido en el contrato de concesión, PDS debe realizar las inversiones para la construcción de la nueva terminal de pasajeros del AIC. La inversión total demandará US\$ 134.5 MM, de los cuales US\$ 87 MM serán financiados con los fondos provenientes de la emisión de las ON (65%) y el remanente mediante generación propia (US\$ 26.5 MM), y con aporte de capital (US\$ 21 MM). El contrato entre la compañía y la empresa constructora no será "llave en mano", por lo que PDS asumirá la volatilidad en los precios de los materiales de construcción y equipamiento. Esto último, sin embargo, se encuentra parcialmente mitigado por el poder de negociación que posee el grupo controlante en la compra de equipamientos. Además, el presupuesto total de la obra cuenta con margen del 10-20% para absorber posibles sobre-costos, lo cual en opinión de Fitch resulta prudente.

Ilgo el esquema propuesto de amortización, Fitch prevé que PDS cubrirá adecuadamente sus servicios de deuda. A pesar de que en un escenario estresado los años que suponen inversiones adicionales podrían arrojar coberturas por debajo de 1x (2012-2015), se estima que eventuales descotes podrían ser compensados por la posición de caja acumulada de PDS, y entonces las coberturas se mantendrían en niveles acordes con la calificación asignada.

Los flujos provenientes de la emisión se transferirán a un fideicomiso de administración, que irá liberando los fondos para la obra en función del cumplimiento de un cronograma físico-financiero, en la medida en que un ingeniero independiente informe el cumplimiento de las

Marzo 2007

Fitch Uruguay Calificadora de Riego S.A. [www.fitchratings.com.uy](http://www.fitchratings.com.uy)



## Fitch Ratings

KNOW YOUR RISK

distintas etapas. Por otra parte, se constituirá un fideicomiso de garantía, que cumplirá con la función de control y manejo de los fondos pero no cubrirá el riesgo *performance* de la compañía a lo largo de la concesión. El fideicomiso sólo comenzará a retener los ingresos cedidos a partir de que ocurra un evento de incumplimiento.

### ■ Fortalezas y Debilidades

#### Fortalezas

- Contrato de concesión exclusivo para operar el principal aeropuerto de Uruguay. Ingresos caudivos provenientes de las tasas que se cobran por los servicios aeronáuticos (60% de los ingresos totales a 2006). Si bien estos ingresos pueden verse afectados por una baja en el afluente de pasajeros en un año de crisis severa, en el largo plazo los ingresos tienden a estabilizarse.

- Experiencia del operador y del grupo controlante en la administración de aeropuertos.

- Proyecto viable: zona de construcción apta y de fácil acceso por las vías terrestres existentes, y riesgos de tecnología y operativa mitigados por la experiencia del grupo controlante.

- Negocio con fuertes márgenes de EBITDA. El negocio de PDS reporta márgenes de EBITDA superiores al 55%, producto de la naturaleza de la estructura de costos, la definición del canon que debe abonarse al Estado y la composición de los ingresos (tasas, ingresos comerciales).

- Riesgo de incobrabilidad moderado. El cobro de las tasas de embarque (aproximadamente 48% de los ingresos) es realizado directamente por la compañía.

- Proyecciones estresadas muestran niveles de cobertura mínimos razonables. La generación de caja acumulada permitiría compensar posibles años de crisis.

- Fortaleza de la estructura propuesta, dada por los Fideicomisos de Garantía y Administración que controlan la correcta aplicación de los fondos.

#### Debilidades

- La generación de fondos depende de la existencia del contrato de concesión. Como

## Finanzas Corporativas

mencionábamos con anterioridad, el Ministerio de Defensa puede resolver la caducidad del contrato, ya sea por incumplimiento de PDS o por motivos ajenos. Si ocurriera este último caso, se deberá indemnizar a la compañía. La indemnización será cedida al repago de la ON.

- Costos proyectados / Riesgo de retraso. La expansión requerirá una inversión de gran envergadura. PDS asume la volatilidad en los precios de los materiales de construcción y equipamiento.

- La concesión finaliza en el año 2023, dejando sólo dos años adicionales a partir de que se encuentre amortizada la ON. Sujeto a la aprobación del Poder Ejecutivo, existe la posibilidad de extender el contrato de concesión por 10 años adicionales.

- Fuerte dependencia de las economías de la región. Sin embargo, la crisis de 2001/2002 demostró que el nivel de pasajeros se recuperó adecuadamente en sólo tres años.

- La figura del Fideicomiso en Garantía cumple únicamente con la función de que se apliquen los fondos correctamente, pero no constituye una garantía en sí misma. El fideicomiso sólo comienza a retener los fondos cuando se dispara una cláusula de incumplimiento. Existen sin embargo, mecanismos de control que le permiten al Fiduciario verificar cualquier incumplimiento.

### ■ Perfil del negocio

Puerta del Sur posee la concesión del Aeropuerto Internacional de Carrasco (AIC) por un período de 20 años (hasta 2023). El plazo se podrá extender por 10 años adicionales por solicitud de la compañía y quedará sujeto a la aprobación del Poder Ejecutivo Uruguayo. Las actividades de PDS se encuentran regidas por el Contrato de Gestión Integral otorgado por el Gobierno uruguayo, a través del Ministerio de Defensa (Dirección Nacional de Infraestructura Aeronáutica - DINACIA).

La compañía comenzó sus operaciones en 2003, generando ingresos –principalmente en dólares– en el orden de los US\$ 26 MM, y un nivel de EBITDA de US\$ 15.2 MM durante el ejercicio 2006. Los ingresos de PDS se establecen de acuerdo a dos categorías:



# FitchRatings

KNOW YOUR RISK

## Finanzas Corporativas

1. **Servicios aeronáuticos (60% de la facturación a 2005 – ingresos regulados):** incluye las tasas de aterrizaje, las tasas de estacionamiento de aeronaves, y las tasas de uso de la aeroestación. Los precios correspondientes a estos conceptos así como los de carga se encuentran establecidos en el contrato de concesión, los que podrán ser ajustados teniendo en cuenta la variación del IPC y del CPL. Los precios por servicios no comprendidos en el contrato son propuestos por la compañía y sujetos a aprobación.

2. **Servicios comerciales (40%):** incluye entre otros, el canon cobrado al *Duty Free* y a la terminal de cargas, los ingresos provenientes del estacionamiento, el *fueling* (combustible), los servicios de rampa, la publicidad en terminal y la concesión de espacios comerciales. Estos servicios no están delineados en el contrato de concesión, razón por la cual los precios son establecidos libremente por PDS.

### Estructura societaria



Puerta del Sur pertenece a *American International Airports LLC (AIA)*, una compañía con base en Nueva York cuyo principal accionista es el Sr. Eduardo Eumekian. El grupo fue constituido tras la obtención de la concesión de Aeropuertos Argentina 2000, con el propósito de expandir las inversiones en la industria, internacionalmente. AIA es operador de 33 aeropuertos en Argentina (32 a través de Aeropuertos Argentina 2000 y el aeropuerto de Neuquén), el aeropuerto internacional de Armenia y el aeropuerto internacional de Guayaquil (Ecuador).

La estrategia AIA para los años venideros es expandir su presencia en Latinoamérica. Por este motivo se entiende que, tanto el proyecto del Aeropuerto de Carrasco como las obras realizadas en Argentina, Armenia y Ecuador, son una carta de presentación

ante las posibilidades de expansión que se le puedan presentar a AIA.

Si bien no existe una relación directa entre AA 2000 y PDS, la compañía mantiene una estrecha relación con su par en Argentina a la cual paga un *fee* por operaciones conjuntas y asesoramiento técnico: comparten aspectos tecnológicos y ventajas por aprovisionamientos conjuntos, que son centralizados desde AA 2000.

### Contrato de concesión

PDS es una Sociedad Abierta con acciones nominativas constituida por la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND). La totalidad de las acciones de PDS fue subastada en el año 2003, con una base de US\$ 15 MM. El grupo AIA ganó la licitación tras abonar US\$ 34 MM, de los cuales: US\$ 10 MM fueron integrados al patrimonio de la compañía y US\$ 24 MM fueron pagados al Gobierno, 20% al momento de la subasta, 10% previo al momento de la toma de posesión del AIC y 70% al año de la subasta. Otros tres grupos de la región (dos uruguayos, uno mexicano) participaron de la licitación.

Dentro del marco establecido en el Contrato de Gestión Integral para la operación del aeropuerto, PDS tiene a su cargo la prestación de servicios relacionados con actividades aeroportuarias y no aeroportuarias, incluyendo todas las actividades comerciales que complementen la actividad aeroportuaria. Se excluyen de estos servicios aquellos de tránsito aéreo, control de operaciones y protección al vuelo, que quedan reservados al Estado Uruguayo a través de la Autoridad Aeronáutica que corresponda.

El contrato de concesión establece que el precio anual que la compañía debe pagar al Estado como contraprestación por la administración, explotación, operación, construcción y mantenimiento del AIC (canon) se determine en función de la mayor de estas dos cantidades: US\$ 2.6 MM o la suma de multiplicar cada unidad de trabajo (definida como 1 pasajero o 100 kilos de carga o correo) por US\$ 2.41. Estos montos también podrán ser ajustados durante la vigencia de la concesión, de acuerdo con una fórmula económica establecida en el contrato.



# FitchRatings

KNOW YOUR RISK

## Finanzas Corporativas

### Términos y condiciones del Contrato de Gestión Integral

1. PDS debe gestionar el AIC contratando a un Operador Aeroportuario que acredite experiencia en la gestión de aeropuertos y sólida capacidad económica. El operador contratado es la SEA (Aeropuerto de Milán), con quien el Grupo AIA se encuentra asociado en otros emprendimientos (por ejemplo, posee el 10% del control de AA 2000), y a quien abona un *management fee* anual equivalente al mayor entre el 2,5% de los ingresos aeronáuticos y US\$ 300.000.

2. PDS debe constituir una serie de garantías a favor del Ministerio de Defensa: (i) garantía de contratación del operador aeroportuario por US\$ 3 MM –reintegrada a la compañía–; (ii) garantía de integración de capital por US\$ 1 MM –reintegrada–; (iii) garantía de realización de las inversiones establecidas en el contrato, vigente US\$ 1,5 MM –a restituirse de acuerdo con un cronograma de realización de obras–; (iv) garantía de cumplimiento de contrato, vigente US\$ 6 MM – a restituirse a los seis meses de la finalización de la concesión–.

3. PDS debe contratar un seguro de responsabilidad civil a nombre de la compañía y del Ministerio de Defensa, para cubrir los riesgos hasta la finalización del contrato. El monto asegurado es de US\$ 250 MM.

### Obligaciones asumidas por PDS

Es obligación de PDS tomar las medidas necesarias para administrar, operar, explotar, construir y mantener el AIC. La compañía deberá, durante la vigencia del contrato: (i) destinar los bienes, instalaciones y recursos a los fines del Contrato de Gestión Integral; (ii) realizar inversiones de construcción de obras nuevas, reparación, ampliación, conservación y mantenimiento, y aquellas necesarias para permitir atender el crecimiento del tráfico aéreo de pasajeros y carga; (iii) pagar el canon bajo los términos y condiciones establecidos; (iv) mantener las garantías y seguros vigentes; (v) conservar los bienes recibidos del Estado; (vi) mantener el aeropuerto operativo en forma ininterrumpida; (vii) cumplir con las medidas de seguridad requeridas por la Autoridad Aeronáutica.

### Cláusulas de terminación

El contrato se extinguirá por las siguientes causas:

1. Cumplimiento del plazo.

2. Resolución por incumplimiento grave de PDS de las cláusulas contractuales. Esta resolución depende del Ministerio de Defensa.

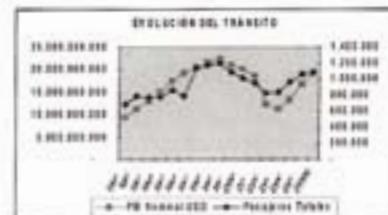
3. Rescate del contrato por parte del Ministerio de Defensa cuando existan fundadas razones de interés público que lo hagan necesario o conveniente, mediante una indemnización a PDS, que contemple los siguientes puntos: (i) la garantía de cumplimiento del contrato, (ii) el valor de las inversiones de construcción o reparación de inmuebles, conforme a los programas aprobados neto de depreciaciones, (iii) una parte proporcional de la suma pagada en el remate de las acciones.

### Operaciones

#### Demanda de pasajeros

El cuadro a continuación muestra la evolución de la demanda de pasajeros contra el PIB nominal en US\$. Se observa una correlación superior al 80% entre ambas variables.

En 2006, creció el porcentaje de pasajeros internacionales frente a los de puente aéreo, hecho que impactó favorablemente sobre la generación de fondos de la compañía. Los pasajeros internacionales deben abonar tasas más altas (USD 29 contra USD 16) al tiempo que contribuyen a elevar los ingresos provenientes de otras actividades comerciales.



Variable	2005	%	2006	%
<b>I. INGRESOS AERONÁUTICOS</b>				
Can. Pas	1.056.283		1.089.679	
Can. Carga				3,7%
Can. Pas Partidos	543.979		598.405	
Pas Internacionales	326.388	60%	350.369	64%
Pas Pte. Aéreo	179.513	33%	162.521	29%
Pas Otros	38.079	7%	41.525	7%

#### Análisis de aerolíneas

El mercado aeronáutico uruguayo se ha reacomodado durante los últimos dos años, con la entrada de



## FitchRatings

KNOW YOUR RISK

El margen de EBITDA mostró un fuerte incremento, acercándose a los niveles proyectados de largo plazo, debido a que se normalizaron gastos necesarios durante la puesta en marcha de la concesión. La generación de fondos de PDS se vio fuertemente favorecida y esto permitió a la compañía afrontar inversiones de capital por US\$ 4.8 MM, y distribuir dividendos por US\$ 2 MM.

A septiembre '06, PDS mostraba un muy bajo nivel de apalancamiento (0.1x deuda/EBITDA), compensado por deudas bancarias con vencimiento final en 2009.

## Finanzas Corporativas

Incorporando los fondos de la emisión por US\$ 87 MM al análisis de las proyecciones, Fitch prevé que PDS cubrirá adecuadamente sus servicios de deuda. A pesar de que en un escenario estresado (asumiendo una caída en el flujo de pasajeros que replica la crisis de 2001-2002) los años que suponen inversiones adicionales podrían arrojar coberturas inferiores a 1x (2012-2015), se estima que eventuales descalces podrían ser compensados por la posición de caja acumulada de PDS, manteniendo las coberturas en niveles acordes con la calificación asignada.



# FitchRatings

KNOW YOUR RISK

nuevas aerolíneas como Gol, American, Iberia y Copa.

**Plus:** la línea de bandera uruguaya ha cambiado recientemente su composición accionaria, al ser adquirida en un 75% por el consorcio *Leadgate*, y en un 25% por el Estado uruguayo. La compañía realizará viajes tanto en el puente aéreo como internacionales, agregando 20 aviones más a su flota.

**Puente Aéreo:** en el puente aéreo Montevideo-Buenos Aires operan Plana, Aerolíneas Argentinas y, desde 2006, Lan. Esta última también tiene además una frecuencia diaria para la ruta Montevideo-Santiago.

**Gol:** la compañía tiene una frecuencia diaria Montevideo-Porto Alegre-San Pablo desde comienzos de 2006.

**Vuelos extra-zona:** Iberia estableció vuelos directos con una frecuencia de tres veces por semana a Madrid, y American Airlines tiene un vuelo directo a Miami. Recientemente comenzó a operar la parameña Copa, en la ruta Montevideo-Panamá, que luego conecta con América Central, el Caribe y EEUU.

## ■ Nueva terminal

De acuerdo a lo establecido en el contrato de concesión, PDS está comprometida a realizar la nueva terminal de pasajeros del Aeropuerto Internacional de Carrasco.

En el contrato se establece que todos los subsistemas y áreas operativas del aeropuerto deberán cumplir con niveles de servicio "C" de IATA, equivalente a un tráfico de referencia de 1.300.000 pasajeros anuales, con lo que bastaría una superficie de 15.200m<sup>2</sup> (hoy en día operan una terminal de 15.000 m<sup>2</sup>, con un afluente de pasajeros aproximado de 1 MM). No obstante, PDS ha decidido abarcar una superficie aproximada de 34.400m<sup>2</sup>, distribuida en cuatro plantas, con tres mangas telescópicas, ocho puertas de embarque internacional y 32 posiciones de *check in*. El diseño de la nueva terminal está a cargo del arquitecto Vignoly.

La inversión total alcanzará los US\$ 134,5 MM: US\$ 87 MM, serán financiados con los fondos

Fitch Uruguay Calificadora de Riego S.A.

## Finanzas Corporativas

provenientes de la emisión de las ON y el remanente será financiado mediante fondos propios (US\$ 26.5 MM) y capitalización (US\$ 21 MM ya realizada).

Fitch estima que al aumentar la capacidad de tránsito, las puertas internacionales y las condiciones generales del aeropuerto, se deberían generar condiciones para que las aerolíneas aumenten la frecuencia de sus vuelos. Por otra parte, el impacto positivo también se reflejaría en los ingresos comerciales derivados de la ampliación de metros cuadrados rentables, los espacios para publicidad, la capacidad de carga y el impacto de las reformas sobre los alquileres que le son cobrados a los locales comerciales (por ejemplo, *canon del Duty Free*).

### Duración

La duración del proyecto está estimada en tres años, finalizando en el año 2009. Finalizada la obra, quedan 14 años de concesión remanentes.

### Patrocinador

El *sponsor* (patrocinador) del proyecto es el grupo controlante, AIA. Si bien no existe ningún tipo de garantía otorgada a favor de PDS, Fitch considera positivamente la probada experiencia del grupo, tanto en la operatoria de aeropuertos (33 en Argentina, Ecuador y Armenia) como en la terminación de proyectos de inversión de alta envergadura (por ejemplo, el aeropuerto de Armenia fue construido en una zona poco apta, y aún así finalizado en tiempo y forma).

En términos del compromiso del *sponsor* para con el proyecto, se observa que, a la fecha, el mismo lleva invertidos más de US\$ 50 MM en PDS (US\$ 34 MM en la entrada, US\$ 21 MM recientemente capitalizados), y que financiará un 19% de la nueva terminal con fondos propios.

### Constructora

La obra estará a cargo del Ingeniero Campiglia (a través de la constructora Ebital). Campiglia Construcciones cuenta con una experiencia de 27 años en el mercado uruguayo. La compañía participa de emprendimientos de ingeniería y arquitectónicos de gran envergadura, tanto a nivel privado como público. Fitch considera positivamente la experiencia previa que PDS posee con la constructora, ya que la misma ha estado a cargo de gran parte de la puesta a

Puerta del Sur S.A.



# FitchRatings

KNOW YOUR RISK

## Finanzas Corporativas

punto de la terminal de pasajeros y de la remodelación del Free Shop.

Adicionalmente, el contrato firmado con la constructora incorpora cláusulas de protección para PDS (multas, cláusulas de terminación anticipada, pagos contra avance de obra, seguros y fondos de reparo), que la protegen ante posibles incumplimientos.

### ■ Factores de riesgo

#### Riesgo previo a la finalización de la obra

**Costos proyectados / Riesgo de retraso.** En el caso de los costos proyectados y del riesgo de retraso, un ingeniero independiente informará al Fideicomiso a cargo de liberar los fondos para la construcción, la razonabilidad del avance de la obra. Por otra parte, el presupuesto estimado contempla un margen adicional del 10-20% en el caso de la obra civil y la compra de materiales, para responder a posibles desvíos en los costos, lo cual Fitch entiende es prudente.

En el caso de los materiales específicos, la compra de los mismos estará a cargo de PDS que a través del grupo posee un mayor poder de negociación (beneficios de "escala" obtenidos por la compra de materiales para más de un aeropuerto).

#### Riesgo operacional

**Operador.** A pesar de que la experiencia propia de PDS en el manejo del aeropuerto comenzó en el año 2003, su habilidad en el negocio está respaldada por el apoyo del grupo controlante, por su management, y por la asesoría técnica proveniente del operador SEA, socio del grupo en otros emprendimientos.

**Estructura de costos.** La estructura de costos de la compañía está básicamente compuesta por el canon establecido en el Contrato de Gestión Integral (que se ajusta de acuerdo a una ecuación económica y representa aproximadamente un 25% de los costos totales), seguido por costos de personal (15%), mantenimiento del aeropuerto (aprox. 11%), seguridad y garantías (aprox. 11%), y un *management fee* que incluye los servicios del operador portuario SEA (6%). La habilidad de la compañía para trasladar una eventual suba de los costos a los ingresos se encuentra parcialmente contenida, ya que los precios correspondientes a servicios aeronáuticos (tasas de embarque -

aproximadamente 60%) requieren de la autorización del Poder Ejecutivo para ser ajustados.

**Riesgo tecnológico.** Al igual que durante la etapa de construcción, este riesgo está mitigado por tratarse de tecnología "conocida" por el grupo, convencional y probada.

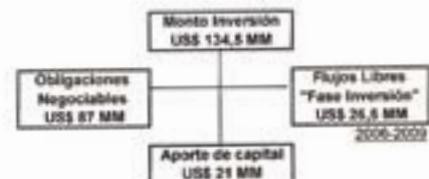
#### Riesgo de offtake

Fitch entiende que el riesgo de demanda se encuentra totalmente neutralizado, dado que AIC es uno de los principales accesos al país. Esto le otorga a la compañía cierta estabilidad a su generación de fondos, ya que todo pasajero / carga / avión que pase por el aeropuerto deberá pagar las tasas establecidas.

#### Riesgo soberano

En cuanto al ambiente regulador y político, el principal riesgo estaría dado porque no se permitan ajustes de tarifas necesarios para seguir operando de producirse una severa crisis, o que la intervención gubernamental se incremente a lo largo de la vigencia de la concesión. Esto último está sin embargo limitado por el Contrato de Gestión Integral que define el rol de cada parte. Por otra parte, debe notarse que el Ministerio de Defensa está habilitado para dar por finalizada la concesión, aunque deberá indemnizar a la compañía.

### ■ Definición de la estructura



Durante la fase de inversión los flujos de PDS provenientes de las tasas del aeropuerto, el canon cobrado al Free Shop y el canon cobrado a la terminal de carga (los ingresos), serán cedidos al Fideicomiso de Garantía. Los flujos existentes en el fideicomiso en garantía serán de libre disponibilidad de PDS, siempre que se encuentre en cumplimiento con los términos y condiciones de la emisión y que haya acreditado al Fiduciario el pago de todas las obligaciones incluidas en el Contrato de Gestión



## Fitch Ratings

KNOW YOUR RISK

## Finanzas Corporativas

Integral. En caso de incumplimiento, el Fideicomiso de Garantía procederá a administrar la totalidad de los flujos del emisor, cumpliendo en primera instancia con los pagos necesarios para la operatoria del aeropuerto, y luego con la inversión y repago de los servicios de la ON (durante la construcción sólo paga intereses).

El fideicomiso retendrá 1/6 de la próxima cuota de capital + intereses en una cuenta de reserva. Habiéndose cumplido un año de la normalización de PDS, los flujos volverán a la compañía.

Por otra parte, y a lo largo de toda la vida de la ON, existirá un Fideicomiso de Administración. En la medida en que los fondos de la emisión de la ON no se requieran (ya que se irán usando conforme avanza la obra) las sumas netas obtenidas de la emisión se mantendrán en el Fideicomiso de Administración. El fiduciario irá liberando los fondos a PDS o al constructor asignado por ésta, de acuerdo a un cronograma físico-financiero de la obra, establecido en un manual de procedimientos: la liberación de fondos se hará conforme a que el ingeniero independiente acredite el avance de la obra.

### Convenients

1. Se requiere un ratio de cobertura de servicio de deuda (EBITDA/[capital+intereses]) de 1.5x para los años 2006-2011 / 2015-2021; 1.2x para 2012-2014.
2. Ratio de endeudamiento (pasivos/[patrimonio + préstamos subordinados otorgados por el grupo]) menor a 1x.
3. Cumplir con los contratos de los concesionarios del Free Shop y Cargas. No rescindir o modificar los contratos a menos que sea por condiciones iguales o mejores.
4. No ceder ni preñar derechos bajo los contratos de Fideicomiso.
5. Dividendos: durante la obra no podrán distribuirse dividendos ni conceder ningún tipo de préstamo a compañías vinculadas o controladas. Una vez terminada la obra, podrán distribuirse libremente siempre que el ratio de EBITDA/servicio de deuda sea superior a 1.5x, salvo que el agente fiduciario informe de algún incumplimiento.

### ■ Perfil Financiero

El primer ejercicio anual de PDS corresponde al ejercicio cerrado al 6/04. En diciembre'04, se aprobó el cambio en la fecha de cierre de balance, por lo que el segundo ejercicio completo de la compañía corresponde al que cerró en diciembre'05. En este período, PDS mostró un incremento en sus ingresos del 100%, producto de: (i) un incremento del 21% en el afluente de los pasajeros que ingresaron por vía aérea a Uruguay; (ii) la puesta en marcha de espacios operativos de alquiler, o espacios de publicidad; (iii) un incremento en las tasas cobradas, aprobado por el Poder Ejecutivo en línea con la ecuación económica de ajuste.

Durante el ejercicio 05', la compañía registró un nivel de EBITDA de US\$ 8.9 MM, con un margen sobre ventas del 41%. En este punto es importante notar que parte de las inversiones de la primera etapa, desde la entrada en vigencia del contrato, (mantenimiento de la pista) han sido cargadas como gastos de mantenimiento, y esto provocó que el margen de EBITDA se encuentra subestimado (aprox. US\$ 3 MM).

Por otra parte, durante 2005, la compañía debió provisionar US\$ 1.9 MM correspondientes a créditos por ventas con Plana por el cobro de las tasas de embarque atrasados. Hasta parte del ejercicio'05, las tasas de embarque que ahora cobra el aeropuerto en efectivo a cada pasajero, eran cobradas por las líneas aéreas, lo que llevó a que se genere este crédito.

Respecto a la primera fase de inversiones, durante los primeros dos años de concesión se realizó la puesta en marcha de la terminal, lo que demandó US\$ 16 MM de CAPEX (incluye la ampliación de una pista para vuelos internacionales de 3.200 metros); dicha inversión fue financiada con generación propia de PDS.

Durante los primeros nueve meses de 2006, los ingresos de la compañía mostraron una suba del 21%, como consecuencia de un crecimiento del 3.2% en el tránsito de pasajeros, una mayor proporción de pasajeros internacionales en relación con los del puente aéreo (64% versus 60% en 2005) y una suba en las tasas de embarque aplicable desde abril (internacional, de US\$ 26 a 29; puente aéreo de US\$ 14 a 16).



ANEXO I - RESUMEN FINANCIERO

Resumen Financiero - PUERTA DEL SUR S.A.

EN US\$ THO	9 MESES 30-09-06	9 MESES 30-09-05	ANUAL 31-12-05	6 MESES 30-06-06	6 MESES 31-12-05	ANUAL 30-06-04
<b>Indicadores Financieros</b>						
EBITDA Anterior Financiero (3)	132,9	233,4	62,2	242,9	32,7	294,7
EBITDA Anterior en Act. Pignificaciones Financieras (2)	76,1	34,9	25,8	164,3	2,3	114,9
Deuda Financiera Total/EBITDA (3)	5,1	6,5	6,3	6,8	6,2	6,1
Deuda Financiera Total/EBITDA (2)	-0,2	0,0	0,2	0,4	-0,5	-0,9
Deuda Financiera Total/Capitalizante (%)	8%		16%	11%	2%	2%
<b>Resultados</b>						
Ventas Netas	21.481	16.020	21.469	16.888	5.798	5.048
% Costos	21,4%		101,2%	11,0%	2,9%	
EBITDA	11.888	7.877	8.928	8.942	5.871	4.914
Margen EBITDA (%)	55,4%	49,1%	41,6%	49,9%	35,3%	30,4%
Depreciación y Amortización	1.799	873	1.867	527	408	10
EBEOP	9.987	6.984	7.428	4.815	5.085	4.798
Intereses Financieros	88	31	109	19	109	19
Costo de Financiamiento Estimado (%)	0,7%		4,9%	0,2%	34,8%	0,9%
Resultado Neto	9.915	4.987	4.929	4.829	4.958	4.824
Retorno sobre Patrimonio Promedio (%)	37,0%		39,7%	18,3%	18,0%	21,7%
<b>Flujo de Caja</b>						
Flujo de Caja Operativo	9.844	9.939	7.989	9.947	2.980	2.939
Variación del Capital de Trabajo	981	(1.967)	(1.965)	(4.991)	10.677	842
Flujo de Caja Operativo Neto	10.825	7.972	6.024	(4.944)	13.657	3.781
Inversiones de Capital	(9.702)	(7.876)	(10.900)	(7.898)	(3.697)	(2.741)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0	0	0	0
Otras Inversiones, Neto	0	0	0	0	46	(8.171)
Variación Neto de Deuda	(877)	1.109	2.285	1.909	0	0
Variación Neto de Capital	0	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos, Neto	(2.900)	(2.700)	(2.700)	(2.900)	0	0
Otras Finanzas, Neto	0	0	0	0	0	0
Variación Neto de Caja y Valores Líquidos	3.248	(2.776)	(6.141)	(9.115)	9.957	989
Flujo de Caja Disponible**	7.899	(2.217)	(2.245)	(7.206)	10.225	2.987
<b>Balanza</b>						
Caja e Inversiones Corrientes	4.199		799	791	9.900	10.281
Activos Totales	27.995		23.226	26.229	20.110	16.821
Deuda Financiera-Corto Plazo	1.215		1.260	1.867	387	387
Deuda Financiera-Largo Plazo	889		1.025	0	0	0
Obligaciones Financieras Fuera de Balance I	0		0	0	0	0
Deuda Financiera Total I	1.799		2.285	1.867	387	387
Patrimonio	18.627		13.762	14.413	14.296	13.118
Capitalización	20.381		16.447	16.228	14.899	12.828
<b>Líquidos</b>						
Deuda Corto Plazo/Deuda Financiera Total	32,0%		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Caja e Inversiones Corrientes/Deuda Corto Plazo (%)	6,8%		0,6%	32,3%	32,7%	32,7%
EBITDA/Deuda Corto Plazo + Deuda Financiera (3)	6,7%			2,6%	5,4%	14,8%
<b>Otros Índices</b>						
Rotación promedio de Inventario	6,5		6,5	0,5	0,6	0,9
Días promedio de Cobranza	16		39	49	81	126
Días promedio de Pago	37		209	231	119	289



**ANEXO 2 – CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN**

**Monto:** US\$ 87 MM.

**Tasa de Interés:** % anual lineal.

**Plazo:** 14,5 años.

**Amortización:** semestral (marzo y septiembre). El capital comienza a partir de 2011. La amortización de capital está planteada de acuerdo con siguiente esquema de porcentajes anuales:

- 5% año 2011
- 5% año 2012
- 10% desde 2013-2021

**Pago de Intereses:** semestral.

**Opción de rescate anticipado:** PDS podrá rescatar anticipadamente la totalidad de las ONs en cualquier día de pago de intereses, en el caso en que los costos tributarios de mantener la emisión no resulten convenientes.

**Agente fiduciario de la emisión:** Bolsa Electrónica de Valores de Uruguay.

**Fiduciario de los FF de administración y garantía:** Fidelity Servicios Fiduciarios.



# FitchRatings

KNOW YOUR RISK

## Finanzas Corporativas

### ANEXO 3 – DICTAMEN

Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A.

El Consejo de Calificación de Fitch Uruguay Calificadora de Riesgo S.A. reunido el 15 de marzo de 2007, asignó la Categoría A(uy) a las Obligaciones Negociables a emitir por Puerta del Sur S.A. por hasta US\$ 87 millones.

La calificación cuenta con Perspectiva Estable.

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

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

*La Perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La*

*Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación es inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.*

La calificación asignada se desprende del análisis de los factores cuantitativos y factores cualitativos. Dentro de los factores cuantitativos se analizaron la rentabilidad, el flujo de fondos, el endeudamiento y estructura de capital, y el fondeo y flexibilidad financiera de la compañía. El análisis de los factores cualitativos contempló el riesgo del sector, la posición competitiva, y la administración y calidad de los accionistas.

#### Fuentes

- ✓ Balances generales hasta el 30/09/06 (9 meses).
- ✓ Auditor externo a la fecha del último balance: Price Waterhouse Coopers.
- ✓ Información de gestión y estimaciones propias suministrada por la compañía.
- ✓ Diversas publicaciones y notas relacionadas al sector.
- ✓ Prospectos de emisión de las ONs.



**FitchRatings**  
KNOW YOUR RISK

**Finanzas Corporativas**

Copyright © 2007 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias, One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Se prohíbe la reproducción total o parcial excepto con consentimiento. Derechos reservados. Toda información contenida en el presente informe se basa en información obtenida de los emisores, otros obligacionistas, underwriters, u otras fuentes que Fitch considere confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o exactitud de tal información. En consecuencia, la información volcada en este informe se provee como fue recibida, sin representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión de la calidad crediticia de un título. La calificación no releva el riesgo de pérdidas generadas por otros riesgos que no sean crediticios, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Un informe que contenga una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes con relación a la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento y por cualquier razón a discreción de Fitch. Fitch no otorga asesoramiento respecto de inversiones de ningún tipo. Las calificaciones no son una recomendación de compra, venta o tenencia de ningún título. Fitch recibe honorarios de los emisores, aseguradores, garantes, otros obligacionistas y underwriters, por la calificación de los títulos. Dichos honorarios generalmente varían desde US\$ 1.000 hasta US\$ 750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por un solo honorario anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre US\$ 10.000 y US\$ 1.500.000 (u otras monedas aplicables). El otorgamiento, publicación o discontinuación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en relación con ningún tipo de registración ante las autoridades del mercado de valores de los Estados Unidos, el Financial Services Act de 1968 de Gran Bretaña, o las leyes que regulan el acuerdo de valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de los medios electrónicos de publicación y distribución, los informes de Fitch pueden estar disponibles a suscriptores electrónicos hasta tres días antes que para los suscriptores de información impresa.



# XVI CONTINGENCIAS LEGALES

XVI.1 Carta emitida por Guyer & Regules

XVI.2 Carta emitida por el Dr. Roberto Castro Padula y el Dr. Marcos Valdés



## GUYER & REGULES

Nicolás Herrera  
 Álvaro Yanbal  
 Nicolás Juan  
 John S. Leiman  
 Juan M. Albarrín  
 Leonardo Sings  
 Eduardo J. Areylo  
 Alejandro Miller  
 Mario Eugenio PA  
 Gerardo Portales  
 Diego Licio  
 Nicolás Puggio

Consejeros:  
 M. Jiménez de Antichaga  
 Raúl Corvini

Alvaro Abrams  
 Anabela Atlas  
 Cecilia Arzo  
 Diego Baldassar  
 Javier Barajas  
 Carlos Bova  
 Carlos Brando  
 Federico Carré  
 Florencia Castagnola  
 Nicolás Castellano  
 Elba Cecilia  
 Fabiana David  
 Carlos Estayé  
 Sofía Estillano  
 Macarena Furla  
 Andrea Furió  
 Javier Fernández  
 Flavia Figueroa  
 José Frenel  
 Mariana García Ponce  
 Joaquín Kleyaga  
 Carla Kapfmann

Solabad Layola  
 Valeria Lavieña  
 Isabel Lindner  
 Juan Manuel Marcant  
 Santiago Miranda  
 Gabriela Morán  
 Agustín Olasoaga  
 Diego Ordo  
 Javier Orqui  
 Arturo Pita  
 Juan Carlos Puchneroff  
 Mariel Retsing  
 Juan José Rodríguez  
 Mariana Santo  
 Fernando Saracino  
 Beatriz Spina  
 Nicolás Sotomayor  
 Federico Susana  
 Luciano Vianini  
 M. Susana Viera  
 Andrea Yarnar

Banco Central del Uruguay  
 Presidente Ec. Walter Cancela  
 Presente

De nuestra consideración:

Nuestro cliente **Puerta del Sur S.A.** nos ha solicitado que informemos a ustedes sobre la existencia de trámites, procedimientos judiciales o extrajudiciales y juicios iniciados o a iniciar por la empresa contra terceros o iniciados por terceros contra la misma, y el estado de los mismos al 30 de noviembre de 2006.

### I. JUICIOS PROMOVIDOS POR LA EMPRESA

#### Juzgado Letrado de Ciudad de la Costa de 4° Turno

- a. Puerta del Sur S.A. c/ Coral Prado S.A. - Medida Anticipada, Ficha 197/04 y Puerta del Sur S.A. c/ Coral Prado S.A. - Entrega de la Cosa, Ficha 235/04

Se promovió como medida anticipada la desocupación y entrega del local número 14 del Aeropuerto Internacional de Carrasco contra la empresa Coral Prado S.A.

La Sede denegó la medida anticipada por entender que la misma era improcedente. Oportunamente se presentó recurso de apelación el cual fue elevado al Tribunal de Apelaciones de 5° Turno.

A los efectos de evitar mayores dilaciones en forma simultánea y hasta tanto se resolviera la apelación deducida en la medida anticipada, se promovió el proceso de entrega de la cosa ante el mismo juzgado. Una vez que se intimó la entrega, en forma voluntaria la demandada entregó el local.

Plaza Independencia 811 - 11000 Montevideo - Uruguay  
 Tel.: (598 2) 902 1515 - Fax: (598 2) 902 5454  
 E-mail: post@guyer.com.uy  
 www.guyer.com.uy



## GUYER & REGULES

Se presentó escrito ante el Tribunal de Apelaciones comunicando la entrega y solicitando el archivo del expediente, el cual se archivó previa reposición de vicésima.

- b. Puerta del Sur S.A. c/ Otami S.A. - Medida Anticipada, Ficha 198/04 y Puerta del Sur S.A. c/ Otami S.A. – Entrega de la Cosa, Ficha 234/04

Se promovió como medida anticipada la desocupación y entrega del local número 11 del Aeropuerto Internacional de Carrasco contra la empresa Otami S.A.

La Sede denegó la medida anticipada por entender que la misma era improcedente. Oportunamente se presentó recurso de apelación el cual fue elevado al Tribunal de Apelaciones de 2º Turno.

A los efectos de evitar mayores dilaciones en forma simultánea y hasta tanto se resolviera la apelación deducida en la medida anticipada, se promovió el proceso de entrega de la cosa ante el mismo juzgado.

En el proceso de entrega de la cosa, se celebró audiencia preliminar el día 29 de junio de 2004. En dicha audiencia y a los solos efectos de no paralizar la obra, se solicitó a la Sede el cambio del local que ocupaba originariamente la demandada, por el que queda frente al mismo, aceptándose el cambio propuesto.

En el proceso de medida anticipada, fuimos notificados de la sentencia número 152 de fecha 21 de Julio de 2004, por la cual el Tribunal de Apelaciones entendió procedente la medida anticipada de entrega del local. Se depósito por concepto de contracautela la suma de US\$ 12.000.

Se notificó a la demandada la desocupación anticipada del local en el plazo de 72 horas y procedió a desocuparlo.

Se convocó a audiencia de alegatos a la cual no se presentó la demandada.

Por sentencia N° 198/2004 de fecha 5 de octubre de 2004, se desestimó el excepcionamiento deducido por la demandada, manteniendo firme el proveimiento liminar de entrega de la cosa.

Se solicitó la devolución de la contracautela, librándose orden de pago para el Banco Hipotecario del Uruguay.

## 2. JUICIOS PROMOVIDOS CONTRA LA EMPRESA

A la fecha, no patrocinamos ningún proceso iniciado contra la empresa, ni tenemos conocimiento de la existencia de cualquier otro asunto del que pudiere resultar un pasivo contra dicha sociedad.



GUYER & REGULES

Quedamos a su disposición por cualquier aclaración o ampliación que considere necesaria.



Mariana Sento



Diego Baldomir



ip-111-MSP-2478-06291142 - 2013/2006 19:03:00 - 2013/2006 19:03:00



Montevideo, 15 de diciembre de 2006

**Sr. Presidente del Banco Central del Uruguay**

**Ec. Walter Cancela**

**REF: Puerta del Sur S.A. – Nota de contingencias legales**

De nuestra consideración:

A solicitud de Puerta del Sur S.A. cumplimos en remitirle una relación de los asuntos judiciales que a la fecha nos confiara dicha empresa y el estado de su situación actual.

**I.- PROCEDIMIENTOS JUDICIALES TRAMITADOS EN CALIDAD DE AËTORES:**

**1º) PUERTA DEL SUR S.A. c/ AEROVIP S.A.**

Juicio por Cobro de Pesos; Ficha 180-990/2004

Juzgado Ciudad de la Costa 4º Turno

Por Sentencia Definitiva de Primera Instancia Nº 211/2005 del 21/10/05, se falló acogiendo la demanda y en su mérito, condenando a la demandada a abonar a Puerta del Sur la suma de U\$S 95.840,58 (dólares americanos noventa y cinco mil ochocientos cuarenta con cincuenta y ocho centavos) más los intereses correspondientes.

Con fecha 16 de agosto de 2005 hemos trabado un embargo genérico contra la demandada a favor de Puerta del Sur S.A. por la suma referida.

Asimismo se trabó embargo específico en los eventuales créditos que la demandada tuviera contra quince firmas de plaza. La empresa demandada ya no registra funcionamiento en el país.

**2º) PUERTA DEL SUR S.A. c/ AIR EUROAMERICA S.A. (en tres procesos distintos):**

**A) Juicio Ejecutivo por cobro de Facturas impagas por un monto de U\$S 99.724,61 más ilíquidos.**

Juzgado Civil 1º, Ficha 2-26714/05

Se presentó demanda ejecutiva, se trabó embargo genérico, se citó de excepciones y venció el plazo legal sin oposición.



**B) Juicio Ejecutivo por cobro de Vale por la suma de US\$ 259.770,38 más ilíquidos.**

Se trabó embargo genérico y se llevó a cabo embargo de bienes muebles existentes en su domicilio. A este último respecto, se dedujo una tercería de dominio por parte de ISBEL S.A. en relación a parte de los bienes muebles embargados. Comunicada nuestra mandante de la tercería deducida, se resolvió por ella no formular oposición.

**C) Juicio Ejecutivo por cobro de "Acuerdo de Pago", por la suma de US\$ 50.000 más ilíquidos.**

Juzgado Civil 15º, Ficha 2-20405/05

Se trabó embargo genérico, se citó de excepciones habiendo vencido el plazo sin excepcionamiento.

Importa señalar, en todos los casos, que con fecha 24 de junio de 2006 el Juzgado Letrado de Concurso de 1er Turno decretó –a pedido de la propia firma- su liquidación judicial (equivalente a la quiebra) como corolario de un proceso que con fecha 30 de junio de 2005 se había iniciado como concordato preventivo judicial. Dicha liquidación judicial se encuentra aún en proceso.

**3) PUERTA DEL SUR c/ PLUNA LINEAS AEREAS URUGUAYAS S.A.**

Juicio de Reconocimiento de Firma e Intimación de Pago previo al cobro ejecutivo de Facturas por un monto de US\$ 1.823.482,17.-

Juzgado Civil 16º, Ficha 2-50067/2005

Con fecha 7/11/05 se intimó a la demandada el pago de facturas impagas y se la citó al reconocimiento de las firmas estampadas en las mismas.

La demandada se opuso al reconocimiento de firma argumentando entre otras cosas que no reconocía la representación de los firmantes de las facturas.

A la fecha Puerta del Sur se encuentra analizando las opciones y estrategias para continuar con las acciones tendientes al cobro de la suma adeudada.

**II.- PROCEDIMIENTOS JUDICIALES TRAMITADOS EN CALIDAD DE DEMANDADOS:** por nuestra parte, no se ha tramitado ninguno proceso en calidad de demandados hasta el presente .



**III.- SALDOS ADEUDADOS A NUESTRO ESTUDIO**

A la fecha Puerta del Sur S.A. no registra adeudo alguno por los servicios profesionales señalados supra.

  
Dr. Roberto Castro Padula

  
Dr. Marcos Valdés Herrera



# **XVII** DOCUMENTO DE EMISION



**DOCUMENTO DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE OFERTA PÚBLICA EMITIDAS POR PUERTA DEL SUR S.A. EL 30 DE ABRIL DE 2007 POR LA SUMA DE US\$ 87.000.000 CON VENCIMIENTO EL 29 DE OCTUBRE DE 2021.**

En Montevideo, el 30 de abril de 2007, Puerta del Sur S.A. una sociedad anónima constituida en Uruguay, con domicilio en Camino Carrasco s/n, Canelones, República Oriental del Uruguay, otorga este documento de emisión correspondiente a las obligaciones negociables escriturales que se dirán, de acuerdo a los términos y condiciones establecidos a continuación:

**PRIMERO: Antecedentes.**

- 1.1 De acuerdo a lo establecido en el Contrato de Gestión Integral de fecha 6 de febrero de 2003 que Puerta del Sur S.A. ("PDS" o el "Emisor") celebró con el Ministerio de Defensa, Poder Ejecutivo (el "Contrato de Gestión Integral"), PDS se obligó a construir y equipar la nueva terminal del Aeropuerto Internacional de Carrasco, en los términos que resultan del referido Contrato de Gestión Integral.
- 1.2 Para dar cumplimiento a sus obligaciones bajo el Contrato de Gestión Integral y financiar las inversiones que deberá efectuar, PDS ha optado por emitir obligaciones negociables de oferta pública cuyo producido se aplicará exclusivamente a la construcción y equipamiento de la nueva terminal del Aeropuerto Internacional de Carrasco.
- 1.3 Por resolución de Asamblea General Extraordinaria de accionistas de PDS de fecha 17 de enero de 2007, el Emisor resolvió proceder a emitir obligaciones negociables escriturales de oferta pública por un valor nominal total de hasta US\$ 87.000.000 con vencimiento final el 29 de octubre de 2021 (las "Obligaciones Negociables"), de acuerdo a los términos y condiciones especificados en el presente, al amparo de lo dispuesto en los Arts. 8, 9, 10, 11, 12, 27 y siguientes de la ley 16.749 (Ley de Mercado de Valores y Obligaciones Negociables) así como demás normas reglamentarias complementarias vigentes o que se dicten en el futuro.
- 1.4 En la medida que las Obligaciones Negociables a emitirse serán escriturales, se otorga el presente documento (art. 8 de la ley 16.749) a los efectos de su emisión el que quedará depositado en la entidad registrante de la emisión, es decir ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo).
- 1.5 Las Obligaciones Negociables han sido inscriptas en el Registro de Valores del Banco Central del Uruguay para ser ofrecidas públicamente en Uruguay según Resolución de fecha [ ] y han sido autorizadas para cotizar en la Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa Electrónica de Valores de Uruguay S.A. con fecha [ ] y [ ] respectivamente.

**SEGUNDO: TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES**

- 2.1 Las Obligaciones Negociables reguladas por este documento de emisión (el "Documento") están alcanzadas por el contrato de agente fiduciario de fecha 15 de marzo de 2007 otorgado por PDS con la Bolsa Electrónica de Valores de Uruguay S.A. (BEVSA) (el "Contrato de Agente Fiduciario"), por el contrato de entidad registrante de fecha 15 de marzo de 2007 otorgado por PDS con ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo) (el "Contrato de Entidad Registrante") y por el contrato de agente



de pago de fecha 15 de marzo de 2007 otorgado por PDS con ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo) (el "Contrato de Agente de Pago").

## 2.2 Naturaleza jurídica

Las Obligaciones Negociables reguladas por este Documento constituyen obligaciones negociables regidas por la ley 16.749 y normas reglamentarias complementarias. Las Obligaciones Negociables documentan un capital adeudado de US\$ 87.000.000 (el "Capital"), y están representadas por [ ] Obligaciones Negociables escriturales por un valor nominal de US\$ [ ] ([ ] dólares estadounidenses) cada una de ellas, numeradas correlativamente del 1 al [ ]. No se admitirán transferencias, gravámenes o afectaciones fraccionadas o parciales.

## 2.3 Capital – Repago – Rescate Anticipado.

El plazo de repago de las Obligaciones Negociables será de catorce años y medio, venciendo indefectiblemente el día 29 de octubre de 2021 ("Vencimiento Final"), sin perjuicio de la exigibilidad anticipada prevista en este Documento.

La amortización de capital comenzará a partir del año 2011, de acuerdo a los siguientes porcentajes: i) 5,00% del Capital, es decir la suma de US\$ 4,350.000, se pagará en dos cuotas semestrales iguales el 29 de abril de 2011 y el 29 de octubre de 2011; ii) 5,00% del Capital, es decir la suma de US\$ 4,350.000, se pagará en dos cuotas semestrales iguales el 29 de abril de 2012 y el 29 de octubre de 2012; iii) a partir del año 2013 y hasta el año 2021 inclusive, se pagará 10,00% del Capital anualmente, es decir la suma total anual de US\$ 8.700.000, en cuotas semestrales, iguales y consecutivas, cada 29 de abril y 29 de octubre de cada año.

Sin perjuicio del Vencimiento Final, el Emisor podrá optar por rescatar anticipadamente la totalidad de las Obligaciones Negociables (capital e intereses devengados hasta el día del rescate) en cualquier Día de Pago de Intereses abonando la totalidad del saldo impago de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables más los intereses devengados hasta el día de rescate, en caso que, a juicio del Emisor, las modificaciones del régimen tributario que pudieran registrarse luego de la Emisión, encarecieran el costo financiero neto del pasivo documentado en Obligaciones Negociables.

El tratamiento y la situación fiscal de la emisión pueden verse alteradas por las modificaciones del tratamiento tributario, entre otras, de las exoneraciones vigentes para los tenedores de las Obligaciones Negociables, del régimen de deducibilidad de los intereses pagados a efectos del cálculo del impuesto a las rentas, del régimen de deducibilidad de pasivos a efectos del cálculo de la imposición al patrimonio o de cualquier tributo general o específico a crearse que afecte el costo del financiamiento del Emisor.

A efectos de evaluar los cambios tributarios referidos, el Emisor solicitará un informe escrito a un especialista tributario de reconocido prestigio que se expedirá sobre las variaciones que pueden verificarse respecto de la situación al momento de la Emisión. Si el Emisor optara por ejercer este derecho deberá enviar una comunicación escrita al Agente Fiduciario (informando su intención de llevar a cabo el rescate anticipado) y simultáneamente al Banco Central del Uruguay con una anticipación mínima de 120 días corridos respecto del Día de Pago de Intereses de que se trate.

## 2.4 Intereses

El Capital devengará un interés compensatorio pagadero los días 29 de abril y 29 de octubre de cada año mientras existan saldos de Capital pendientes de pago (individualizados como "Día de



Pago de Intereses”) a una tasa de interés lineal, anual y fija de [...], calculado sobre el total de Capital adeudado en cada Día de Pago de Intereses. Los intereses se calcularán sobre la base de un año de 360 días compuesto de 12 meses de 30 días.

## 2.5 Pagos

Los pagos de Capital e intereses se harán efectivos en Julio Herrera y Obes 1365 esq. 18 de Julio, en el domicilio de ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo) en su carácter de Agente de Pago, según lo establecido en el Contrato de Agente de Pago. Los importes puestos a disposición del Agente de Pago por el Emisor o por el Fiduciario de los Contratos de Fideicomiso (cláusula 2.11) y que no hubieran sido cobrados luego de transcurridos 180 (ciento ochenta) días corridos desde el día de pago correspondiente serán transferidos al Emisor. En el caso de que se presenten obligacionistas con posterioridad al vencimiento del plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos, el Agente de Pago actuará conforme a lo establecido en la cláusula 2.17 del presente.

En caso que el vencimiento para el pago de cuotas de Capital o intereses no sea en Día Hábil Bancario, los pagos se realizarán el Día Hábil Bancario siguiente, debiendo los intereses calcularse hasta el día del efectivo pago. Se entiende por “Día Hábil Bancario” los días en que los bancos operen normalmente en la ciudad de Montevideo, Uruguay.

## 2.6 Tributos

Será de cargo del Emisor todo tributo existente o que se cree en el futuro que grave la emisión de las Obligaciones Negociables y/o los pagos a efectuar como consecuencia de las mismas, quedando excluidos de esta obligación los tributos que pudieran gravar la tenencia de los títulos por parte de los inversores, su circulación o la renta que generen en cabeza de los mismos, en cuyo caso, el Emisor pagará los intereses o el capital correspondientes netos de cualquier tributo que debiera ser liquidado por su eventual calidad de agente de retención. Asimismo será de cargo del Emisor todos los gastos, tributos, honorarios y costos que se generen de la ejecución judicial o extrajudicial de las Obligaciones Negociables debido al incumplimiento del Emisor o por el requerimiento de cumplimiento que le haga a éste el Agente Fiduciario.

## 2.7 Orden de Imputación de la Paga

El orden de imputación de la paga respecto de cualquier importe que se reciba para el pago de las Obligaciones Negociables (ya sea directamente del Emisor, bajo los Contratos de Fideicomiso, o por cualquier otra causa) será el siguiente (en el orden indicado): tributos, gastos, comisiones, intereses y finalmente Capital.

## 2.8 Falta de pago.

La falta de pago a su vencimiento de cualquier cuota de Capital y/o intereses, que no hubiera sido remediado dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles Bancarios siguientes, hará automáticamente exigible el pago por parte del Emisor de la totalidad del saldo de Capital adeudado y de los intereses devengados correspondientes bajo las Obligaciones Negociables y devengará desde el día corrido siguiente de la fecha de pago de que se trate, intereses moratorios a una tasa de interés moratorio anual igual a [ ], calculados sobre los saldos de Capital e intereses pendientes de pago. Los intereses moratorios se capitalizarán anualmente. Los importes adicionales que se cobren por parte del Agente de Pago del Emisor serán distribuidos entre los titulares de Obligaciones Negociables (en adelante los “Obligacionistas”) a prorrata.



## 2.9 Ratificación y aceptación.

La adquisición de las Obligaciones Negociables supone la ratificación y aceptación del presente documento, del Prospecto Informativo, del Contrato de Agente de Pago, del Contrato de Agente Fiduciario, de los Contratos de Fideicomiso, del Contrato de Entidad Registrante, así como de todos los demás contratos, estipulaciones, normas y condiciones de la emisión.

## 2.10 Obligaciones Negociables no convertibles en acciones

Las Obligaciones Negociables no otorgan derecho a sus titulares para solicitar al Emisor su conversión en acciones.

## 2.11 Garantías

En garantía del pago de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables se han constituido los siguientes contratos de fideicomiso (los "Contratos de Fideicomiso"):

- i) *Fideicomiso de Administración y Garantía denominado "Fideicomiso Construcción del Aeropuerto Internacional de Carrasco" de fecha 15 de marzo de 2007, al cual el Emisor transfirió los créditos derivados de la suscripción y colocación de las Obligaciones Negociables a ser emitidas, así como las sumas correspondientes a su cobro, neto de gastos y comisiones para que se apliquen a la construcción y equipamiento de la nueva terminal de pasajeros y de carga del Aeropuerto Internacional de Carrasco.*

*Asimismo, este fideicomiso tendrá por finalidad garantizar el pago de cualquier importe vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. A tales efectos, si mientras existan bienes fideicomitados en el fideicomiso permaneciera algún importe vencido e impago (incluso en virtud de exigibilidad anticipada de las Obligaciones Negociables), a simple requerimiento por escrito de BEVSA acompañado de una determinación del importe que permanece vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables, el Fiduciario entregará al Agente de Pago de las Obligaciones Negociables - con absoluta preferencia respecto de cualquier Desembolso solicitado por el Emisor y únicamente subordinado al pago de los gastos del propio fideicomiso- el importe solicitado hasta la concurrencia del saldo existente en el fideicomiso, para que éste aplique dichas sumas al pago de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables, según el régimen de imputación de la paga que surge de la cláusula 2.7.*

- ii) *Fideicomiso de Garantía denominado "Fideicomiso de Garantía Aeropuerto Internacional de Carrasco" de fecha 15 de marzo de 2007, al cual se ceden los denominados "Créditos Cedidos" que se definen como: i) la totalidad de las sumas correspondientes a "Precios Operación"; ii) la totalidad de las sumas que la entidad concesionaria de la administración y explotación de la Tienda Libre de Impuestos del Aeropuerto Internacional de Carrasco está obligada a pagar bajo dicha concesión (actualmente esta sociedad es Navinten S.A.); iii) la totalidad de las sumas que la entidad concesionaria de la administración y explotación de las cargas aéreas en el Aeropuerto Internacional de Carrasco está obligada a pagar en virtud de dicha concesión (actualmente es Terminal de Cargas del Uruguay S.A.); y iv) la totalidad de las sumas de dinero que Puerta del Sur perciba o tenga derecho a percibir en cualquier carácter del Estado, o de cualquier tercero sucesor de Puerta del Sur en los derechos del Contrato de Gestión Integral o como concesionario del Aeropuerto Internacional de Carrasco, como consecuencia del rescate, la rescisión, el mutuo disenso y/o la resolución del Contrato de Gestión Integral (por cualquier causa).*

*A los efectos de lo dispuesto en esta cláusula, "Precios Operación" se definen como las sumas que Puerta del Sur tiene y tendrá derecho a cobrar como contraprestación por los servicios prestados*



*en la construcción, mantenimiento administración y explotación del Aeropuerto Internacional de Carrasco, según el Contrato de Gestión Integral, los cuales consisten en: i) precio por aterrizaje, ii) precio por estacionamiento de aeronaves, y iii) precio por servicio de embarque, y se encuentran descritos en el anexo F del Contrato de Gestión Integral.*

*El cobro de los Créditos Cedidos (excepto los créditos que Puerta del Sur perciba o tenga derecho a percibir en cualquier carácter del Estado o de cualquier tercero sucesor de Puerta del Sur en los derechos del Contrato de Gestión Integral o como concesionario del Aeropuerto Internacional de Carrasco arriba mencionados), los realizará el Emisor salvo cuando se susciten cualquiera de los denominadas "Casos Cobro Fideicomiso" detallados en el Fideicomiso de Garantía, que implicará que el Fiduciario se encargue directamente de la cobranza de los mismos.*

## 2.12 Exigibilidad anticipada de los importes adeudados bajo las Obligaciones Negociables

### A) Situaciones de Incumplimiento

Se producirá la caducidad anticipada de todos los plazos bajo las Obligaciones Negociables, volviéndose exigibles todos los importes vencidos y no vencidos bajo las Obligaciones Negociables, ya sea Capital e intereses, según lo dispuesto en los literales B) y C) siguientes, en los siguientes casos:

- i) No pago: En caso de no pago por parte del Emisor de cualquier importe correspondiente al pago de Capital o intereses adeudado bajo las Obligaciones Negociables según lo dispuesto en las cláusulas 2.3 y 2.4, siempre que dicho incumplimiento no hubiera sido remediado dentro de los cinco Días Hábiles Bancarios siguientes a la fecha de pago de que se trate.*
- ii) Procedimientos de ejecución: Si luego de finalizadas las obras que Puerta del Sur se obligó a realizar en virtud del Contrato de Gestión Integral, se trabase sobre cualquier parte de los bienes, activos o ingresos del Emisor un embargo genérico, específico y/o secuestro, como consecuencia de uno o más reclamos contra el Emisor que superen conjuntamente la suma de US\$ 10.000.000 y tal medida no se levante dentro de los 90 días corridos de haber sido legalmente notificada al Emisor. Este numeral no se aplica durante el período que duren las obras antes mencionadas.*
- iii) Concordato o Quiebra: El Emisor solicite concordato, moratoria o su propia quiebra, o las mismas sean decretadas a solicitud de terceros y, en este último caso, no se levanten dentro de los 30 días corridos siguientes de haber sido legalmente notificado el Emisor.*
- iv) Liquidación: Se dicte una orden o se adopte una resolución efectiva para la liquidación o disolución del Emisor, o el Emisor cese en sus negocios u operaciones y no se levante dentro de los 30 días corridos siguientes de haber sido legalmente adoptada o notificada al Emisor, según sea el caso.*
- v) Declaraciones falsas: Que cualquier declaración efectuada o documento presentado por el Emisor al Agente Fiduciario, a las Bolsas o al Banco Central del Uruguay hayan sido denunciados por cualquiera de éstos a la justicia por contener falsedades materiales, información relevante materialmente distorsionada o manipulada u ocultaciones relevantes que hubieren sido determinantes en la decisión de un inversor diligente.*
- vi) Incumplimientos. Que el Emisor haya incumplido, comunicándose tal extremo mediante denuncia por escrito del Agente Fiduciario, Agente de Pago o del Fiduciario de los Fideicomisos, de cualquier obligación contenida en i) este Documento de Emisión, ii) en el Contrato de Agente Fiduciario; iii)*



en los Contratos de Fideicomiso; iv) en el Contrato de Agente de Pago o de Entidad Registrante; y -en todos los casos- que dicho incumplimiento se mantenga por más de 30 días corridos a partir de dicha denuncia.

**vii)** Incumplimiento de normas fiscales aplicables. Que con posterioridad a la emisión se produjera por parte del Emisor un incumplimiento de sus obligaciones tributarias por un monto superior a US\$ 10.000.000 incluidas las sanciones correspondientes y siempre que el Emisor haya sido notificado de tal determinación por parte de la Dirección General Impositiva (DGI), y siempre que dicha determinación no sea dejada sin efecto dentro de los 120 días corridos siguientes.

**viii)** Revocación de concesión que impida operar el Aeropuerto Internacional de Carrasco: Si ocurriera la revocación de la concesión regulada por el Contrato de Gestión Integral y dicha situación no se hubiera remediado en el plazo de 180 días corridos siguientes desde la fecha de notificación de la resolución de la autoridad competente respecto de dicha revocación.

**ix)** Invalidez. Que cualquier disposición de este Documento o de cualquiera de los Contratos de Fideicomiso fuera declarada inválida o ilegal y dicha situación no se hubiera remediado en el plazo de 60 días corridos siguientes.

**x)** Resolución por incumplimiento del contrato de construcción. Que el contrato de construcción celebrado entre el Emisor y la empresa constructora Ebital S.A. (Ingeniero Campiglia Construcciones) haya sido resuelto por incumplimiento del Emisor.

**xi)** Incumplimiento con obligaciones financieras. Que se produjere por parte del Emisor un incumplimiento de cualquier obligación financiera contraída con alguna institución de intermediación financiera de plaza y que la misma no fuera cancelada o acordado su pago en un plazo de 60 días corridos desde que se generó dicho incumplimiento.

## **B) Caducidad de plazos automática.**

En cada una de las Situaciones de Incumplimiento previstas en el literal A precedente e individualizadas como (i), (iii) y (iv), y luego de transcurridos los plazos con que cuenta el Emisor para remediar dichos incumplimientos, se considerará que ha existido un incumplimiento y se producirá la caducidad de los plazos y la exigibilidad anticipada de todo lo adeudado a todos los Obligacionistas en forma automática, pudiendo cualquier obligacionista proceder unilateralmente a la ejecución de su Obligación Negociable por la totalidad de las sumas adeudadas. La ejecución individual por parte de uno o más titulares de Obligaciones Negociables podrá ser restringida según lo dispuesto en la cláusula Noveno, literal F del Contrato de Agente Fiduciario. Sin perjuicio de ello, los Obligacionistas deben tener presente que en todos los casos de ejecución individual o colectiva (en este caso, a través del Agente Fiduciario) de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución (deducidos los gastos, tributos y honorarios de la ejecución) se distribuirá entre todos los Obligacionistas a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el monto total de la emisión (a cuyos efectos los importes se entregarán al Agente de Pago). En caso que en cumplimiento de esta cláusula un obligacionista entregare al Agente de Pago (para su distribución entre los restantes Obligacionistas) importes cobrados bajo su Obligación Negociable, simultáneamente se entenderá que cada obligacionista (excepto el obligacionista que hubiera efectuado el pago) ha cedido sin recurso al obligacionista que hubiera efectuado el pago antes referido tantas Obligaciones Negociables como corresponda a su cuota parte de distribución en la suma abonada, debiendo el Agente de Pago implementar un mecanismo de prorrateo y redondeo razonable para



llevar adelante dicha distribución. La constancia que emitirá la Entidad Registrante constituirá título suficiente para reclamar el cobro ejecutivo del importe adeudado (art. 11 de la ley 16.749). El Agente Fiduciario (contando con el consentimiento de los Obligacionistas, según las mayorías establecidas en el Contrato de Agente Fiduciario) podrá acordar con el Emisor remedios a los incumplimientos que hubieran tenido lugar, los que una vez acordados deberán ser comunicados mediante carta conjunta al Fiduciario de los Contratos de Fideicomisos vigentes durante la emisión.

### C) Declaración de caducidad y exigibilidad anticipadas por mayoría

En cada una de las situaciones de Incumplimiento previstas en el literal A precedente (excepto las individualizadas como (i), (iii) y (iv) que se rigen por lo dispuesto en el literal B anterior) y luego de transcurridos los plazos con que cuenta el Emisor para remediar dichos incumplimientos, se considerará que ha existido un incumplimiento y se producirá la caducidad de los plazos y la exigibilidad anticipada de todo lo adeudado a todos los Obligacionistas, siempre que ello sea resuelto por la mayoría de Obligacionistas (es decir titulares de Obligaciones Negociables que representan más del 50% del saldo de Capital adeudado al momento de la decisión, deducidas las Obligaciones Negociables propiedad del Emisor, sus accionistas, empresas o personas vinculadas, controlantes y controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay). En dicha circunstancia cualquier Obligacionista podrá proceder unilateralmente a la ejecución de su Obligación Negociable por la totalidad de las sumas adeudadas. La ejecución individual por parte de uno o más titulares de Obligaciones Negociables podrá ser restringida según lo dispuesto en la cláusula Noveno, literal F del Contrato de Agente Fiduciario. En todos los casos de ejecución individual o colectiva (en este caso, a través del Agente Fiduciario) de las sumas adeudadas, el producido de la ejecución (deducidos los gastos, tributos y honorarios de la ejecución) se distribuirá entre todos los Obligacionistas a prorrata de la participación de cada uno de ellos en el monto total de la emisión (a cuyos efectos los importes se entregarán al Agente de Pago). En caso que en cumplimiento de esta cláusula un obligacionista entregare al Agente de Pago (para su distribución entre los restantes Obligacionistas) importes cobrados bajo su Obligación Negociable, simultáneamente se entenderá que cada obligacionista (excepto el obligacionista que hubiera efectuado el pago) ha cedido sin recurso al obligacionista que hubiera efectuado el pago antes referido tantas Obligaciones Negociables como corresponda a su cuota parte de distribución en la suma abonada, debiendo el Agente de Pago implementar un mecanismo de prorrateo y redondeo razonable para llevar adelante dicha distribución.

Sin perjuicio de lo anterior, cada uno de los titulares de Obligaciones Negociables estará legitimado para iniciar, individual o conjuntamente, (aplicándose lo dispuesto en la cláusula Noveno, literal F del Contrato de Agente Fiduciario) o a través del Agente Fiduciario, acciones judiciales de recupero a cuyos efectos la constancia que emitirá la Entidad Registrante constituirá título suficiente para reclamar el cobro ejecutivo del importe adeudado (art. 11 de la ley 16.749). El Agente Fiduciario (contando con el consentimiento de los Obligacionistas, según las mayorías establecidas en el Contrato de Agente Fiduciario) podrá acordar con el Emisor remedios a los incumplimientos que hubieran tenido lugar.

Todo lo que antecede en los literales B) y C) es sin perjuicio de la caída en mora automática y el devengamiento de intereses moratorios desde que se considere que ocurrió un incumplimiento.



### 2.13 Prospecto

El Prospecto de emisión ha sido elaborado por el Emisor en base a la información económica, financiera y comercial de PDS. Se aclara especialmente que ni el Agente Fiduciario ni ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo) ni el Fiduciario de los Contratos de Fideicomiso han llevado a cabo procedimientos de auditoría financiera, contable, fiscal o legal alguno tendiente a verificar la veracidad o corrección de la información proporcionada por el Emisor. Por ello, ni ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo) ni el Agente Fiduciario ni el Fiduciario de los Contratos de Fideicomiso serán responsables en caso que cualquier información contenida en el Prospecto y previamente proporcionada por el Emisor sea errónea, falsa o engañosa, o se haya omitido en el Prospecto cualquier información material acerca del Emisor que hubiera sido necesario o conveniente incluir en el Prospecto.

### 2.14 Entidad Registrante

El Emisor designó a ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo) para que actúe como entidad registrante de las Obligaciones Negociables. La Entidad Registrante llevará un registro de las Obligaciones Negociables, así como cuentas de cada uno de los titulares de las mismas.

Se dispone que ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo), en su carácter de Entidad Registrante, solo aceptará como titulares de las Obligaciones Negociables a inversores institucionales (exclusivamente Instituciones Financieras, AFAPs, Bolsa de Valores de Montevideo y BEVSA), y no personas físicas o jurídicas que no sean estas instituciones. Excepcionalmente, si cualquier titular de Obligaciones Negociables deseara iniciar acciones judiciales o extrajudiciales contra el Emisor, a solicitud de la entidad registrada la Entidad Registrante registrará a dicho tenedor como titular de las Obligaciones Negociables de su propiedad. Todos los titulares de las Obligaciones Negociables deberán presentarse ante la Entidad Registrante y suscribir la documentación de estilo que la Entidad Registrante le requiera a tales efectos (incluyendo tarjeta de firmas, formulario de Condiciones Generales, instrucciones a cumplir una vez vencidos los títulos, etc.), bajo apercibimiento de que si no lo hicieren, no podrán transferir ni gravar en modo alguno las Obligaciones Negociables. Asimismo, para poder ser incorporados al Registro, los suscriptores y/o titulares deberán cumplir con los requerimientos exigidos por la normativa legal y reglamentaria (incluyendo la normativa del Banco Central del Uruguay) en materia de lavado de activos y de conocimiento de clientes y con las normas corporativas dictadas por la casa matriz de la Entidad Registrante. En caso que los suscriptores y/o titulares actúen por cuenta y orden de terceros, dichos terceros no podrán encontrarse incluidos en listas globales negativas, como las manejadas por OFAC o la Comunidad Europea. El Banco podrá rechazar la apertura de cuentas a los suscriptores y/o titulares que no cumplan con la mencionada normativa o no suscriban la documentación descrita en este numeral.

Para el caso que los suscriptores y/o titulares actúen por cuenta y orden de terceras personas, los suscriptores y/o titulares se obligan a proporcionar a la Entidad Registrante a solicitud de ésta, toda la información que oportunamente se le solicite, obligándose éstos a obtener a dichos efectos, el relevamiento del secreto profesional bancario o el que correspondiente, por parte de sus clientes.

### 2.15 Emisión de constancias

Las personas que resulten de las anotaciones en cuenta a ser llevadas por la Entidad Registrante como titulares de derechos respecto de las Obligaciones Negociables, tendrán derecho a solicitar a la Entidad Registrante la emisión de una constancia acreditante de tal extremo. Para la emisión de una nueva constancia por parte de la Entidad Registrante a un Obligacionista respecto del cual ya se hubiera emitido una constancia, deberá presentarse la constancia anterior. En caso de extravío o



hurto de tal constancia, la Entidad Registrante podrá exigir la constitución de garantías suficientes por parte del solicitante para la emisión de una segunda constancia, o el cumplimiento de los procesos o requisitos que estime pertinentes para anular la constancia emitida con anterioridad.

#### **2.16 No responsabilidad**

ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo), el Agente Fiduciario, el Fiduciario de los Contratos de Fideicomisos, la Entidad Registrante y el Agente de Pago (en estos dos últimos casos, si en el futuro dichas entidades no fueran ABN AMRO Bank N.V. Sucursal Montevideo) no asumen ninguna responsabilidad frente a los Obligacionistas por el pago puntual de las Obligaciones Negociables o por el cumplimiento de cualquiera de las obligaciones asumidas por el Emisor.

#### **2.17 Agente de Pago**

El Emisor designó a ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo) para que actúe como Agente de Pago para que abone por cuenta y orden del Emisor, en las respectivas fechas de vencimiento, los importes adeudados por concepto de capital e intereses bajo las Obligaciones Negociables a los respectivos titulares registrados de las Obligaciones Negociables (según el registro que la propia institución llevará como Entidad Registrante).

En caso de provisión de fondos insuficiente, el Agente de Pago retendrá los fondos que correspondan a favor de los titulares de las Obligaciones Negociables que no se presenten a su cobro por el plazo de 180 días, vencidos los cuales el Agente de Pago los depositará en una cuenta a la vista a nombre de su titular, sin generar intereses.

Si la provisión de fondos fuese suficiente, sin perjuicio de lo anterior, una vez transcurridos 180 (ciento ochenta) días desde la fecha de los respectivos vencimientos de intereses y/o capital, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor los fondos de Dólares recibidos del Emisor que no hubieran sido destinados a la cancelación de lo adeudado bajo las Obligaciones Negociables, debido a la falta de presentación de sus titulares al cobro y siempre que no hubiera instrucciones cursadas por el titular respectivo para la transferencia a cuentas bancarias.

#### **2.18 Agente Fiduciario**

El Agente Fiduciario de la Emisión será la Bolsa Electrónica de Valores de Uruguay S.A.

Se aclara que ABN AMRO Bank N.V. (Sucursal Montevideo), ni en su carácter de Agente de Pago (según el contrato de Agente de Pago) ni en su carácter de Entidad Registrante, asumirá ninguna función de representación de los titulares de Obligaciones Negociables, circunstancia respecto de la cual los titulares de Obligaciones Negociables han sido debidamente informados en el Prospecto de la emisión.

#### **2.19 Modificación de las condiciones de la emisión**

Los términos y condiciones de la emisión de las Obligaciones Negociables, así como cualquier documento o contrato relacionado con la misma (sin perjuicio de la necesidad de contar con el consentimiento de la contraparte para tal modificación en todos los casos), podrán ser modificados por el Emisor con el consentimiento de Obligacionistas que representen más del 75% del capital adeudado al momento de que se trate (deducidas las Obligaciones Negociables propiedad del Emisor o sus accionistas, empresas vinculadas, controlantes o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley de Sociedades Comerciales y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas de Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay), incluso la extensión del plazo para el repago, concesión de quitas parciales o totales, esperas, etc, las que resueltas con dichas mayorías serán obligatorias para todos los Obligacionistas.



Se deja expresa constancia de que el Emisor o sus accionistas, empresas o personas vinculadas, controlantes o controladas y toda otra persona vinculada al Emisor según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley N° 16.060 y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay, pueden tener participación en las asambleas de Obligacionistas por las Obligaciones Negociables de las que sean titulares, pero no serán tenidos en cuenta para el quórum de las Asambleas y sus decisiones no serán computadas a los efectos del voto (así lo dispone el presente artículo, el literal C del presente documento, y el art.9 literal C numeral 5 y art.9 literal E del Contrato de Agente Fiduciario).

## 2.20 Obligaciones adicionales del Emisor

### *El Emisor deberá:*

- a) *Proporcionar al Agente Fiduciario copia de toda la documentación que se presente ante el Banco Central del Uruguay, al Área de Mercado de Valores.*
- b) *Proporcionar al Agente Fiduciario copia de los estados contables del Emisor auditados, así como balances de revisión de limitada, dentro de los 10 Días Hábiles Bancarios siguientes a la fecha en que los mismos estuvieran disponibles.*
- c) *Acreditar al Agente Fiduciario, al cierre de cada ejercicio y en función de los estados contables auditados que mientras existan sumas pendientes de pago bajo las Obligaciones Negociables, se verifican las siguientes condiciones:*
  - c1) *Mantener un "Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda con Base Anual" que i) deberá ser mayor en 1.5 veces para los años 2006 hasta 2011; y ii) deberá ser mayor en 1.2 veces para los años 2012 hasta el 2014 y iii) deberá ser mayor en 1.5 veces a partir del año 2015 y hasta el repago de las Obligaciones Negociables, que se calcularán en todos los casos en función de los estados contables anuales auditados. El Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda con Base Anual se define como el EBITDA (al cierre del ejercicio finalizado, año "t") / Amortización de Capital + Pago de Servicio de Intereses (del año en curso, año "t+1").*
  - c2) *Mantener un ratio de endeudamiento [pasivos/(patrimonio + préstamos subordinados respecto de las Obligaciones Negociables extendidos por el grupo accionario controlante del Emisor o del Accionista) inferior a 3. Para el cálculo del ratio relacionado en este literal no se considerará el eventual impacto de cambios en la normativa contable que obliguen, o permitan, al Emisor, a exponer de forma diferente a la que actualmente utiliza, los activos y pasivos resultantes del Contrato de Gestión Integral del que disfruta y su consecuente reflejo en los resultados de sus operaciones.*
- d) *Cumplir fielmente con todas sus obligaciones bajo los contratos existentes con los concesionarios de la administración y explotación de la tienda libre de impuestos del Aeropuerto Internacional de Carrasco y de la administración y explotación de las cargas aéreas en el Aeropuerto Internacional de Carrasco, y podrá rescindirlos o modificarlos sólo en la medida que los contratos modificados o los nuevos concesionarios que operen la tienda libre de impuestos y las cargas aéreas lo hagan en condiciones no menos ventajosas (desde un punto de vista económico) para el Emisor (respecto de los contratos actualmente existentes).*
- e) *Ni ceder ni preñar ni de otra forma gravar sus derechos bajo los Contratos de Fideicomiso.*
- f) *Abstenerse de distribuir dividendos salvo que el Ratio de Cobertura de Servicio de Deuda con Base Anual sea superior a 1,7 y que el Emisor cumpla con el ratio de endeudamiento previsto en el literal c2 anterior acreditando esto último al Agente Fiduciario. Asimismo, durante el período en el cual*



la obra del Aeropuerto de Carrasco se encuentre en construcción (según el dictamen de la entidad que actúe como "Ingeniero Independiente"), y hasta que se haya efectuado el pago de la primera amortización de capital o cuando el Agente Fiduciario hubiera notificado fehacientemente al Emisor el incumplimiento del Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas bajo este Documento o en caso de encontrarse el Emisor bajo un Caso Cobro Fideicomiso de los previstos en el artículo 4.13 del Contrato de Fideicomiso de Garantía denominado "Fideicomiso de Garantía Aeropuerto Internacional de Carrasco" (y mientras los Créditos Cedidos sean cobrados por el fiduciario del "Fideicomiso de Garantía Aeropuerto Internacional de Carrasco"), el Emisor no podrá distribuir dividendos.

- g) Abstenerse de acordar con el Estado cualquier modificación al Contrato de Gestión Integral que signifique un cambio en las condiciones económicas que perjudiquen la ecuación económica-financiera del mismo, sin contar con la aprobación previa de los titulares de Obligaciones Negociables que representan más del 50% del saldo de Capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables al momento de la decisión (deducidas las Obligaciones Negociables propiedad del Emisor, sus accionistas, empresas o personas vinculadas, controlantes y controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley Nº 16.060 y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay).
- h) Abstenerse de conceder cualquier tipo de préstamos a compañías vinculadas o controladas según lo definen los artículos 48 y 49 de la Ley 16.060 y el artículo 3.5 de la Recopilación de Normas del Mercado de Valores del Banco Central del Uruguay.
- i) Abstenerse de garantizar obligaciones de terceros.

#### 2.21 Actuación de los Obligacionistas

Las disposiciones relativas a la actuación de los Obligacionistas, a las asambleas de Obligacionistas, a su competencia y reglamentación, y a las resoluciones que obligan a todos los Obligacionistas se encuentran establecidas en el Contrato de Agente Fiduciario.

#### 2.22 Mora automática

Una vez que el Emisor sea considerado en incumplimiento bajo este documento caerá en mora automática por el solo hecho de dar, hacer o no hacer algo contrariamente a lo estipulado en el presente, sin necesidad de intimación judicial o extrajudicial de ninguna clase.

#### 2.23 Notificaciones

Se pacta la validez del telegrama colacionado como medio de notificación en el domicilio constituido en este Documento por el Emisor.

#### 2.24 Oferta pública

Se aclara que las Obligaciones Negociables se colocarán mediante suscripción pública en BEVSA, prorrateándose en función de las ofertas que se reciban.

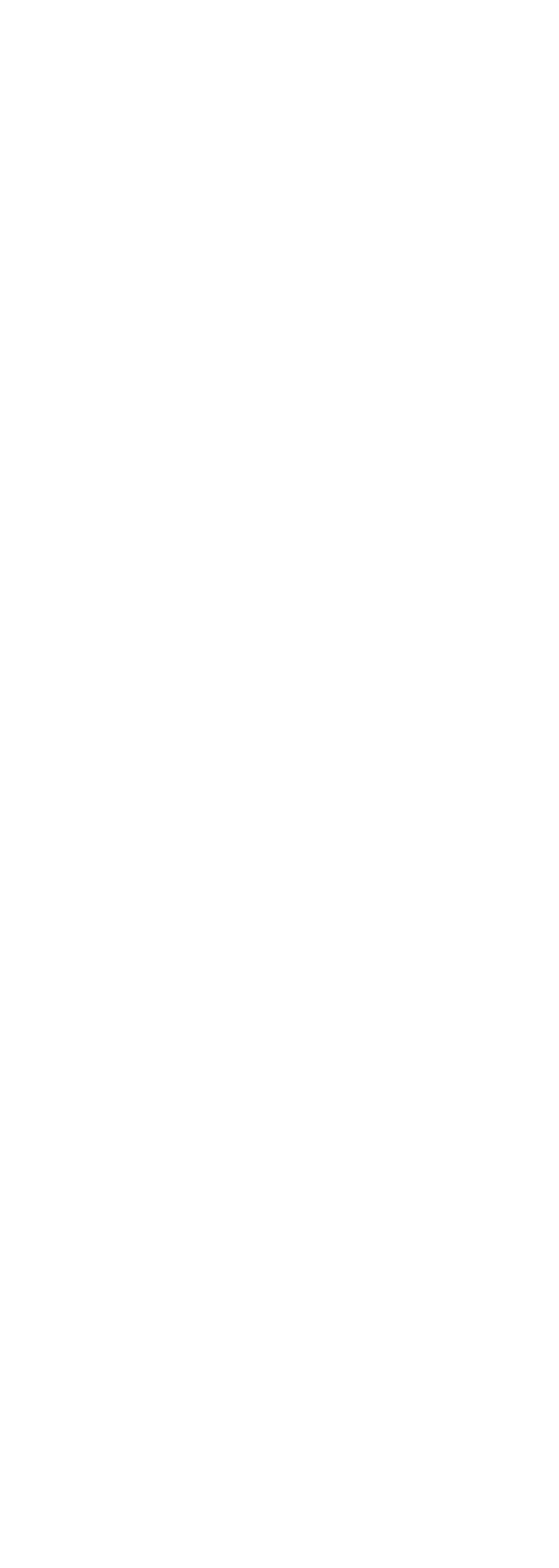
#### 2.24 Domicilio constituido

El Emisor constituye domicilio a todos los efectos judiciales y extrajudiciales de la presente emisión de Obligaciones Negociables en el constituido en la comparecencia del presente documento y acepta la jurisdicción de los tribunales competentes de la ciudad de Montevideo y siendo la ley aplicable la ley uruguaya.

En fe de lo acordado, se otorga el presente documento de emisión el 30 de abril de 2007.







ANEXOS



## ANEXO I Cronograma físico anual resumido

PDS S.A.: Proyecto de Inversión "Nueva Terminal de Pasajeros" y  
Otras Inversiones - Cronograma Físico

Concepto	Total	Año							
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Inversiones Lado Tierra</b>									
Terminal de Pasajeros									
- Obra Civil	100.0%	51.4%	34.3%	14.3%					
Mov de suelos y estructura H <sup>o</sup> A <sup>o</sup>	100.0%	75.0%	20.0%	5.0%					
Estructura Metálica y Cubierta	100.0%	60.0%	40.0%	0.0%					
Curtain Wall	100.0%	0.0%	70.0%	30.0%					
Albañilería	100.0%	55.0%	25.0%	20.0%					
- Equipamiento	100.0%	40.7%	30.7%	28.5%					
- Instalaciones	100.0%	0.0%	66.7%	33.3%					
Vialidades y Estacionamiento									
- Intercambiador Vialidad Nacional	100.0%	0.0%	100.0%	0.0%					
- Parking y Accesos	100.0%	0.0%	100.0%	0.0%					
Terminal de Cargas	100.0%	70.0%	30.0%	0.0%					
<b>Inversiones Lado Aire</b>									
Pavimentos									
- Plataforma	100.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
- Rodajes	100.0%	20.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.0%	17.0%	23.0%
Balizamiento	100.0%	37.5%	0.0%	62.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros	100.0%	71.4%	23.8%	4.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

PDS S.A.: Proyecto de Inversión "Nueva Terminal de Pasajeros" y  
Otras Inversiones - Cronograma Físico

Concepto	Año								
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Inversiones Lado Tierra</b>									
Terminal de Pasajeros									
- Obra Civil									
Mov de suelos y estructura H <sup>o</sup> A <sup>o</sup>									
Estructura Metálica y Cubierta									
Curtain Wall									
Albañilería									
- Equipamiento									
- Instalaciones									
Vialidades y Estacionamiento									
- Intercambiador Vialidad Nacional									
- Parking y Accesos									
Terminal de Cargas									
<b>Inversiones Lado Aire</b>									
Pavimentos									
- Plataforma	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
- Rodajes	22.0%	0.0%	0.0%	3.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Balizamiento	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%



## ANEXO II Cronograma financiero anual resumido

PDS S.A.: Proyecto de Inversión "Nueva Terminal de Pasajeros" y  
Otras Inversiones - Cronograma Financiero

Concepto	Total	Año							
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Inversiones Lado Tierra</b>	<b>116,600,330</b>	<b>43,946,267</b>	<b>53,115,308</b>	<b>19,538,755</b>					
Terminal de Pasajeros	101,768,614	37,775,921	44,453,938	19,538,755					
- Obra Civil	60,300,626	31,058,593	22,732,075	6,509,958					
Mov de suelos y estructura H <sup>o</sup> A <sup>o</sup>	17,923,717	13,442,788	3,584,743	896,186					
Estructura Metálica y Cubierta	20,409,855	12,245,913	8,163,942	-					
Curtain Wall	12,203,614	-	8,542,530	3,661,084					
Albañilería	9,763,439	5,369,892	2,440,860	1,952,688					
- Equipamiento	16,487,988	6,717,329	5,068,530	4,702,130					
- Instalaciones	24,980,000	-	16,653,333	8,326,667					
Vialidades y Estacionamiento	6,016,936		6,016,935						
- Intercambiador Vialidad Nacional	2,791,081	-	2,791,081	-					
- Parking y Accesos	3,225,855	-	3,225,855	-					
Terminal de Cargas	8,814,780	6,170,346	2,644,434	-					
<b>Inversiones Lado Aire</b>	<b>28,702,909</b>	<b>16,801,909</b>	<b>500,000</b>	<b>600,000</b>		<b>2,025,000</b>	<b>2,295,000</b>	<b>3,105,000</b>	
Pavimentos	25,802,909	15,001,909				2,025,000	2,295,000	3,105,000	
- Plataforma	12,302,909	12,302,909	-	-					
- Rodajes	13,500,000	2,699,000	-	-		2,025,000	2,295,000	3,105,000	
Balizamiento	800,000	300,000	-	500,000					
Otros	2,100,000	1,500,000	500,000	100,000					
<b>Total</b>	<b>145,303,239</b>	<b>60,748,176</b>	<b>53,615,308</b>	<b>20,138,755</b>		<b>2,025,000</b>	<b>2,295,000</b>	<b>3,105,000</b>	

PDS S.A.: Proyecto de Inversión "Nueva Terminal de Pasajeros" y  
Otras Inversiones - Cronograma Financiero

Concepto	Año								
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Inversiones Lado Tierra									
Terminal de Pasajeros									
- Obra Civil									
Mov de suelos y estructura H <sup>o</sup> A <sup>o</sup>									
Estructura Metálica y Cubierta									
Curtain Wall									
Albañilería									
- Equipamiento									
- Instalaciones									
Vialidades y Estacionamiento									
- Intercambiador Vialidad Nacional									
- Parking y Accesos									
Terminal de Cargas									
Inversiones Lado Aire	2,968,900			404,850					
Pavimentos	2,968,900			404,850					
- Plataforma									
- Rodajes	2,968,900			404,850					
Balizamiento									
Otros									
<b>Total</b>	<b>2,968,900</b>			<b>404,850</b>					



## ANEXO III Cronograma físico-financiero mensual ampliado

TAREA	Nov-06	Dic-06	Ene-07	Feb-07	Mar-07	Abr-07
<b>Conexión TWY B-D</b>	5%	25%	30%	30%	10%	
Movimiento de Suelos y Demolición						
Base Granular						
Pavimentos						
Balizamiento y Otros						
<b>Terminal de Pasajeros</b>						
Movimiento de Suelos		25%	25%			15%
Pilotaje		10%	45%	45%		
Hormigón Armado			10%	15%	15%	12%
Estructura Metálica						5%
Cubierta						
Curtain Wall						
Instalaciones			2.1%	2.7%	2.7%	2.6%
Albañilería					8%	8%
Terminaciones						
<b>Plataforma Comercial y TWY B</b>			2%	5%	7%	7%
Movimiento de Suelos y Demolición						
Cañería y Pits de Combustible						
Base Granular						
Pavimentos						
Varios						
<b>Estacionamiento Vehicular</b>						
Movimiento de Suelos						
Drenajes						
Pavimentos						
Jardinería						
Iluminación e Instalaciones						
<b>Terminal de Cargas</b>					5%	5%
Demoliciones						
Montaje Galpón 1ª Etapa						
Montaje Galpón 2ª Etapa						
Pavimentos Interiores						
Oficinas						
Pavimentos Exteriores						
Varios						
<b>Cronograma de Desembolsos</b>			114,015	1,777,245	4,265,086	4,386,108





TAREA	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08
<b>Conexión TWY B-D</b>								
Movimiento de Suelos y Demolición								
Base Granular								
Pavimentos								
Balizamiento y Otros								
<b>Terminal de Pasajeros</b>								
Movimiento de Suelos								
Pilotaje								
Hormigón Armado								
Estructura Metálica	7.5%	10%						
Cubierta		37%	26%	37%				
Curtain Wall	15%	15%	15%	15%	15%	15%		
Instalaciones	5.6%	5.7%	5.6%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%
Albañilería								
Terminaciones	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
<b>Plataforma Comercial y TWY B</b>	4%	4%	2%					
Movimiento de Suelos y Demolición								
Cañería y Pits de Combustible								
Base Granular								
Pavimentos								
Varios								
<b>Estacionamiento Vehicular</b>							10%	15%
Movimiento de Suelos								
Drenajes	28%	16%						
Pavimentos	10%	20%	15%	20%	20%	15%		
Jardinería							20%	25%
Iluminación e Instalaciones								
<b>Terminal de Cargas</b>	7%	5%	5%	2%				
Demoliciones								
Montaje Galpón 1ª Etapa								
Montaje Galpón 2ª Etapa								
Pavimentos Interiores								
Oficinas								
Pavimentos Exteriores								
Varios								
<b>Cronograma de Desembolsos</b>	6,374,621	6,432,847	5,920,046	8,391,275	5,839,317	5,994,243	3,608,386	3,558,421



[www.aic.com.uy](http://www.aic.com.uy)

